

TARTU ÜLIKOOL  
ÕIGUSTEADUSKOND  
Tsiviilõiguse õppetool

Sven Böttcher

**VÕLAÕIGUSSEADUSEST TULENEV MÜÜJA VASTUTUS AKTSIATE  
MÜÜGILEPINGU PUHUL**

Magistritöö

Juhendaja  
Dots M. Käerdi

Tartu 2015

## SISUKORD

SISSEJUHATUS .....	3
1. LEPINGUEEELSED KOHUSTUSED JA NENDE RIKKUMINE AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE ALUSENA .....	8
1.1. Aktsiate müüja lepingueelne teatamiskohustus.....	8
1.1.1. Aktsiate müüja kohustus avaldada ostjale teda huvitav teave.....	8
1.1.2. Aktsiate müüja kohustus edastada ostjale üksnes tõeseid andmeid .....	17
1.2. Vahekokkuvõte.....	20
2. LEPINGUST TULENEVAD KOHUSTUSED JA NENDE RIKKUMINE AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE ALUSENA .....	22
2.1. Aktsiate müüja põhikohustused.....	22
2.2. Aktsiate vastavus lepingutingimustele .....	25
2.2.1. Aktsiate vastavus seadusest tulenevatele tingimustele.....	25
2.2.2. Aktsiate vastavus kokkulepitud omadustele .....	29
2.3. Vahekokkuvõte.....	35
3. AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE ÜLDISED EELDUSED EHK AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUST PIIRAVAD JA LAIENDAVALD ASJAOLUD .....	37
3.1. Ostja teadmine aktsiatel esinevatest puudustest.....	37
3.2. Ostja kohustus müüjat avastatud puudustest teavitada.....	43
3.3. Müüja vastutust piiravad kokkulepped.....	46
3.4. Vahekokkuvõte.....	50
4. AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE SPETSIIFILISED EELDUSED EHK OSTJA ÕIGUSKAITSEVAHENDID.....	52
4.1. Täitmisenõue.....	52
4.2. Kahju hüvitamine .....	55
4.3. Hinna alandamine.....	62
4.4. Taganemine .....	64
4.5. Vahekokkuvõte.....	67
KOKKUVÕTE .....	69
Seller's liability under the Law of Obligations Act in case of a share purchase agreement (Summary).....	74
KASUTATUD LÜHENDID .....	78
KASUTATUD ALLIKAD .....	79

## SISSEJUHATUS

Tänapäevase Mandri-Euroopa eraõiguse kujunemist on oluliselt mõjutanud Prantsuse ja Saksa tsiviilkoodeksid<sup>1</sup>. 19. sajandil, mil need kodifikatsioonid lõpule viidi, olid inimestevahelised majandussuhted lihtsad ning lepingupoolte huvide õiglane tasakaal pidi tekkima võrdset kauplemisjõudu omavate tehingupoolte konkurentsist<sup>2</sup>. Kaasaaja arengud on ühiskondlikku tegelikkust oluliselt muutnud. Lisaks kaubandusliku aktiivsuse suurenemisele on muutunud ka käibes sõlmitavate tehingute iseloom. Sealjuures ei kaubelda enam üksnes füüsiliselt tajutavate objektidega, vaid üha rohkem ka muude esemetega, mis võivad olla õiguste ja kohustuste objektiks.<sup>3</sup> Hoolimata sellistest arengutest, lähtub aga kõikide suuremate Mandri-Euroopa õigussüsteemide müügiõigus endiselt asja müügiks loodud sätetest<sup>4</sup>.

Vastavalt võlaõigusseaduse 11. peatükis sätestatule käsitlevad võlaõigusseaduse müügilepingu sätteid läbivalt asja müüki. Võlaõigusseaduse<sup>5</sup> (VÕS) § 208 lg 3 alusel kohaldatakse õiguste ja muude esemete müügile asja müügilepingu sätteid vastavalt nende olemusele ning seadusest tulenevatele erisustele. Sellised müügilepingu olemusest tulenevad erisused ilmnevad eriti teravalt just aktsiate müügil, kus müügiesemeks on vähemalt kahetasandiline objekt, mille puhul on ostja jaoks olulised nii vahetult aktsiate kui õigustega seotud omadused kui ka aktsiate emitendiks oleva aktsiaseltsi kui ettevõttega seotud omadused<sup>6</sup>. Sealjuures ei ole aktsiate müügi puhul üheselt selge, millist teavet on müüja kohustatud aktsiatega seondult ostjale edastama, millised on aktsiate müüja põhikohustused, millistele tingimustele peavad aktsiad vastama, kuidas mõjutavad ostjale teatavaks tehtud asjaolud müüja vastutust ning millised on aktsiate ostja õiguskaitsevahendid.

Sellise ebaselguse taustal on aktsiate müügi nõustamisest kujunenud praktikas iseseisev töövaldkond. Pea kõik suuremad Eesti advokaadibürood toovad enda poolt pakutavate teenuste hulgas välja ühinemised ja omandamised<sup>7</sup>, millest suure osa moodustab just aktsiate

---

<sup>1</sup> F. Wieacker. History of Private Law in Europe (with particular reference to Germany). Oxford: Clarendon Press 1995, pp. 271-272, pp. 283-285.

<sup>2</sup> P. S. Atiyah. The Rise and Fall of Freedom of Contract. Oxford: Clarendon Press 1979, p. 693.

<sup>3</sup> J. Häyhä. Liability for Information in Private Law. – From Dissonance to Sense: Welfare State Expectations, Privatisation and Private Law. Ed. T. Wilhelmsson, S. Hurri, Alderhot: Ashgate Publishing Ltd 1999, p. 315.

<sup>4</sup> C. Von Bar *et al.* (eds.). Principles, definitions and model rules of European private law: draft common frame of reference (DCFR). Volume 2, III. – 5:101 to IV.C. – 8:111. Sellier. European Law Publishers 2008, p. 1229 - 1234.

<sup>5</sup> Võlaõigusseadus – RT I 2001, 81, 487 ... RT I, 11.04.2014, 13.

<sup>6</sup> M.-E. Tirkkonen. (toim.). Ühinemised ja omandamised: ettevalmistusest jõustumiseni. Tark Grunte Sutkiene, Redgate Capital. Tallinn: Äripäev 2011, lk 191.

<sup>7</sup> Inglise keeles *mergers and acquisitions*.

müügi nõustamine<sup>8</sup>. Nagu selgub *International Association of Young Lawyers* poolt läbi viidud uuringust, on aktsiate müügilepingud olnud üle maailma mõjutatud suuresti Anglo-Saksi lepingukultuurist ning rahvusvahelises praktikas on aktsiate müügilepingud omandanud võrdlemisi standardse kuju<sup>9</sup>. Selline rahvusvaheliselt tunnustatud aktsiate müügilepingu vorm on saanud laialt kasutatavaks ka Eestis<sup>10</sup>. Ometi ei ole varasemalt analüüsitud, milline on aktsiate müügi korral kohalduv seadusest tulenev regulatsioon ning kuidas suhestub see praktikas kasutatavate lepingutega.

Loomaks selgust aktsiate müügilepingutele kohalduva regulatsiooni osas, on käesoleva magistritöö eesmärgiks määratleda aktsiate müügi üks olulisemaid elemente – aktsiate müügilepingust tulenev müüja vastutus. Eesmärgist lähtuvalt on käesolev magistritöö jaotatud neljaks suuremaks peatükiks, milles analüüsitakse aktsiate müüja müügilepingust tuleneva vastutuse olulisemaid elemente. Igas peatükis käsitletakse esmalt võlaõigusseadusest tulenevat regulatsiooni ning seejärel praktikas tavapärastele aktsiate müügilepingutele iseloomulikke sätteid. Teemade juures, mille puhul see on kohane, võrreldakse võlaõigusseadusest tulenevat ka Saksa, Inglise ja Prantsuse õigusega.

Magistritöö esimeses peatükis keskendutakse aktsiate müüja kohustustele enne aktsiate müügilepingu sõlmimist. Täpsemalt käsitletakse magistritöö esimeses peatükis aktsiate müüja müügilepingust tulenevat vastutust enim mõjutavat lepingueelset kohustust – lepingueelset teatamiskohustust ning selle elemente avaldamiskohustust ja tõekohustust. Magistritöö teises peatükis keskendutakse aktsiate müüja müügilepingust tulenevatele kohustustele. Muuhulgas leitakse peatükis vastus küsimusele millised on aktsiate müüja põhikohustused, millises ulatuses on aktsiate ostja müügiesemega seotud huvid kaitstud seadusega, ning millises ulatuses on ostja sunnitud oma müügiesemega seotud riske maandama kokkuleppeliste lepingutingimustega. Magistritöö kolmandas peatükis käsitletakse aktsiate müüja vastutuse üldisi eeldusi ehk asjaolusid, mis võivad aktsiate müüja vastutust tema kohustuste rikkumise korral laiendada või kitsendada. Eelkõige käsitletakse magistritöö kolmandas peatükis seda, kuidas mõjutab müüja vastutust ostja teadmine müügiesemel esinenud puudustest ning kuidas

---

<sup>8</sup> Vt nt: Advokaadibüroo Raidla Lejins & Norcous poolt pakutavad teenused, kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.rln.ee/est/uhinemised-ja-omandamised-ma/> (20.04.2015); Advokaadibüroo Sorainen nõustamisvaldkonnad, kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.sorainen.com/et/expertise/oigusvaldkonnad/pa=17/%C3%9Chinemised%20ja%20%C3%BClev%C3%B5tmised> (20.04.2015); Advokaadibüroo Tark Grunte tegevusvaldkonnad, kättesaadav arvutivõrgus: <http://tgs.ee/tegevusvaldkonnad/uehinguoigus-ning-uehinemised-ja-omandamised/uehinemised-ja-omandamised/> (20.04.2015); Advokaadibüroo Borenus poolt pakutavad teenused, kättesaadav arvutivõrgus: <http://borenus.ee/meie-teenused/teenused/uhinemised-ja-omandamised/> (20.04.2015).

<sup>9</sup> P. Martinius. M&A: Protecting the Purchaser. Hague: Kluwer Law International 2005, p. 13.

<sup>10</sup> M.-E. Tirkkonen, lk 190.

mõjutab müüja vastutust müüja teadmine müügiesemel esinenud puudustest. Magistritöö neljandas peatükis analüüsitakse aktsiate ostja nelja õiguskaitsevahendit: täitmisenõuet, taganemise õigust, kahju hüvitamise nõuet ja hinna alandamise õigust. Sealjuures uuritakse, millised on nende õiguskaitsevahendite kohaldamise spetsiifilised eeldused ning kuidas need aktsiate müügi korral rakenduvad.

Eelnimetatud probleeme ei ole Eesti õiguskirjanduses varem käsitletud. Advokaadibüroo Tark Grunte Sutkiene töö tulemusena on varasemalt ilmunud küll käsiraamat „Ühinemised ja omandamised: ettevalmistusest jõustumiseni“<sup>11</sup>, kuid antud teos kujutab endast pigem laiale lugejaskonnale suunatud ülevaadet kui sügavamat õigusteaduslikku analüüsi ning aktsiate müügilepinguid puudutav peatükk moodustab sellest üksnes marginaalse osa. Teaduslikus õiguskirjanduses on varasemalt käsitletud mõningaid käesoleva magistritöö elemente nagu lepingueelne vastutus<sup>12</sup> ja lepingueelne teatamiskohustus<sup>13</sup>, kuid mitte seondvalt aktsiate müügiga. Ka võlaõigusseaduse kommentaarides on käsitletud müügilepingu sätteid pea eranditult asja müügi kontekstis, samas kui muude esemete müügil kohalduvate erisuste osas kommentaarid vaikivad<sup>14</sup>. Selgust pole aktsiate müügilepingute osas loonud ka Riigikohtu praktika. Riigikohus on varasemalt käsitletud paaril üksikul juhul küll osaühingu osa müügiga seotud küsimusi, kuid vastavatest otsustest tulenevad seisukohad ei ole olnud järjepidevad<sup>15</sup>.

Aktsiate müüja vastutust käsitlevate sätete analüüsimisel on võrdlusena kasutatud Saksa, Inglise ja Prantsuse õigusakte ning kohtupraktikat. Võrdlus Saksa õigusega on antud magistritöö puhul kohane eelkõige põhjusel, et võlaõigusseaduse müügilepingu regulatsioon on suures osas Saksa õigusest üle võetud ning seetõttu võib vastavatest Bürgerliches

---

<sup>11</sup> M.-E. Tirkkonen, lk 336.

<sup>12</sup> I. Kull. Hea usu põhimõtte kaasaegses lepinguõiguses. Doktoriväitekiri. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus 2002.; J. Lahe. Lepingueelsete kohustuste ning eellepingu rikkumisest tulenev tsiviilõiguslik vastutus. – Juridica 2004/10, lk 681-687; I. Kull. Sissejuhatuse probleemi: lepingueelne vastutus lepingueelne vastutus (culpa in contrahendo). – Juridica 1994/IX, lk 214-215.; A. Nõmper. Probleemi edasiarendus: culpa in contrahendo ja eelleping. – Juridica 1999/1, lk 22-26.

<sup>13</sup> Vt nt: I. Parrest. Lepingueelne teatamiskohustus: Lepingueelse teatamiskohustuse funktsioonid, piiritlemise probleemid ja rikkumise tagajärjed. Magistritöö. Tallinn 2005. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://dSPACE.utlib.ee/dSPACE/bitstream/handle/10062/960/indparrest.pdf?sequence=5> (26.01.2014); I. Kull, I. Parrest. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/4, lk 213-224; R. Värk. Heas usus käitumise kohustuse rikkumine lepingueelsetel läbirääkimistel. Magistritöö. Tallinn 2009.

<sup>14</sup> P. Varul jt. Võlaõigusseadus. II, 2.-7. osa (§§ 208-618): kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2007, §§ 208 - 253.

<sup>15</sup> Vt nt: RKTko 3-2-1-157-11, 3. veebruar 2012; RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012; RKTko 3-2-1-96-13, 23. oktoober 2013; RKTko 3-2-1-56-14, 18. juuni 2014.

Gesetzbuch<sup>16</sup> (BGB) sätetest ning Saksa kohtupraktikast olla abi ka võlaõigusseaduse tõlgendamisel. Võrdlus Inglise õigusega on käesoleva magistritöö puhul oluline tulenevalt asjaolust, et praktikas sõlmitavates aktsiate müügilepingutes kasutatakse sageli just Inglise õigusele omaseid lepingulisi instrumente ning mõistmaks selliste kokkulepete sisu, on kasulik tunda nende tähendust Inglise õiguses. Võrdlus Prantsuse õigusega on käesolevasse magistritöö puhul kohane, pidades silmas mõningaid Prantsuse aktsiate müügilepingutele ainuomaseid iseärasusi.

Seadusest tuleneva õiguse kõrval on käesolevas magistritöös aga veelgi olulisem reaalne tehingupraktika. Nagu eespool selgitatud, kasutatakse aktsiate müügi puhul nii Eestis kui mujal maailmas võrdlemisi sarnast lepingu projekti. Sellised praktikas tavapärased aktsiate müügilepingute sätted ilmestavad aktsiate müügi poolte tegelikke huve ja riske ning toovad hästi esile seadusest tuleneva regulatsiooni puudujäägid. Käesolevas magistritöös on praktikas sõlmitavate aktsiate müügilepingute aluseks võetud Advokaadibüroo Raidla Lejins & Norcous praktikas koostatud lepingud. Kuna sellised lepingud on avalikkusele kättesaamatud ning nende täpsem sisu konfidentsiaalne, siis ei ole neile käesolevas magistritöös eraldi viidatud. Võimaluse korral on tehingupraktikale viitamiseks kasutatud lepingute koostamise tehnikat käsitlevat kirjandust<sup>17</sup>. Kuna käesoleva magistritöö uurimisobjektiks on Eesti riigisisene aktsiate müügi regulatsioon, siis on magistritöö põhiallikaks siiski võlaõigusseadus ning kõik ülejäänud eelnimetatud allikad on käesoleva magistritöö jaoks teisesed allikad.

Käesoleva magistritöö näol on tegemist teoreetilise uurimusega, milles on kasutatud võrdlev-analüütilist uurimismeetodit. Magistritöö olemus on teoreetiline, kuna magistritöös analüüsitakse aktsiate müüja vastutust sisuliselt, võrreldes võlaõigusseaduse müügilepingu sätteid teistes riikides kohalduva regulatsiooni ja praktikas tavapärastest aktsiate müügilepingutest tulenevate sätetega. Analüüsi tulemusel tuuakse välja need aspektid, milles võlaõigusseadus ei vasta aktsiate müügilepingu poolte huvidele. Kuigi käesoleva magistritöö aluseks on ka reaalsed varasemalt sõlmitud aktsiate müügilepingud, siis ei ole magistritöö eesmärgiks teha selles osas mingeid statistilisi järeldusi või anda magistritööle muud

---

<sup>16</sup> Saksa tsiviilkoodeks (Bürgerliches Gesetzbuch; BGB) – BGB1. I S. 42, 2909; 2003 I S.738 ... 2013 I S. 3719. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.gesetze-im-internet.de/bgb/index.html> (25.02.2015).

<sup>17</sup> Eelkõige on käesolevas magistritöös kasutatud: R. Thompson (ed.) Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales. 7th edition, London: Sweet & Maxwell Ltd. 2008.; R. Christou. Drafting Commercial Agreements. London: FT Law & Tax 1993.

empiirilist mõõdet. Käesolevas magistritöös aktsiate müüja vastutuse osas tehtavad järeldused kujutavad endast üksnes abstraktse argumentatsiooni kvalitatiivseid tulemeid.

Magistritöö autor püstatab magistritöös kaks hüpoteesi. Esiteks kontrollitakse käesolevas magistritöös väidet, et võlaõigusseaduse üldosa ja müügilepingu eriosa sätted ei ole aktsiate müügi puhul poolte huvide kaitseks kohased. Teiseks kontrollitakse käesolevas magistritöös väidet, et maandamaks oma aktsiate müügilepingust tulenevaid riske, on pooled sunnitud asendama seadusest tuleneva müüja vastutuse regulatsiooni lepinguliste instrumentidega. Järeldus käesolevas magistritöös püstitatud hüpoteeside osas ning vastused eespool tõstatatud küsimustele on esitatud ülevaatlikul kujul magistritöö kokkuvõttes.

# 1. LEPINGUEELSED KOHUSTUSED JA NENDE RIKKUMINE AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE ALUSENA

## 1.1. Aktsiate müüja lepingueelne teatamiskohustus

### 1.1.1. Aktsiate müüja kohustus avaldada ostjale teda huvitav teave

Vastavalt käesoleva magistritöö sissejuhatuses selgitatule, on aktsiate müügilepingutele iseloomulik suur lepingupoolte vaheline informatsiooni asümmeetria, mille puhul on müüjal ostjat huvitavate asjaolude kohta oluliselt rohkem informatsiooni kui aktsiate ostjal. Selliste teaberiskide ümberjaotamiseks on aktsiate müügi puhul tavapärane, et ostja teostab enne müügilepingu sõlmimist põhjaliku auditi<sup>18</sup> müüja, müüdavate aktsiate ning müüdavate aktsiate emitendiks oleva aktsiaseltsi ehk sihtäriühingu kohta<sup>19</sup>. Auditi tulemuste põhjal hakkavad pooled pidama läbirääkimisi konkreetsete müügilepingu tingimuste üle.<sup>20</sup> Suurem osa selles faasis lepingupooltel lasuvatest kohustustest tuleneb lepingueelse vastutuse (*culpa in contrahendo*) sätetest. Kuna käesoleva magistritöö esemeks on aktsiate müügilepingust tulenev vastutus, siis on enne selliste sätete juurde asumist oluline täiendavat selgitada, kuidas müüja lepingueelsed kohustused tema müügilepingust tulenevat vastutust mõjutavad.

Siinkohal on Riigikohus leidnud, et kui lepingueelsete kohustuste rikkumine selgub alles pärast lepingu sõlmimist, tuleb pooltevahelist suhet vaadelda ühtse lepingulise suhtena, mille sisuks on lisaks lepingust tekkinud kohustustele ka kohustused, mis on tekkinud juba enne lepingu sõlmimist<sup>21</sup>. Selline käsitlus võimaldab ostjal kasutada ka VÕS § 101 lg 1 p-des 4 ja 5 sätestatud õiguskaitsevahendeid, mis üldjuhul oleksid kasutatavad üksnes lepinguliste kohustuste rikkumisel<sup>22</sup>. Seetõttu ei ole müügilepingu sõlmimise korral üldjuhul oluline, kas müüja vastutus põhineb lepingulise või lepingueelse kohustuse rikkumisel. Mõlemal juhul võib ostjal olla õigus kasutada kõiki VÕS § 101 lg-s 1 nimetatud õiguskaitsevahendeid<sup>23</sup>. Lepingulise vastutusega seotud uurimiseseme tõttu jäetakse aga käesolevas töös kõrvale kõik sellised lepingueelse vastutuse sätted, mis rakenduvad üksnes lepingu mittesõlmimise korral

<sup>18</sup> Inglise keelses *due diligence*.

<sup>19</sup> Inglise keeles *target business* või lihtsalt *target*.

<sup>20</sup> R. Christou, p. 286.

<sup>21</sup> RKTko 3-2-1-111-07, 19. november 2007, p 14. Ka Saksa õiguses on leitud, et kui müüja on müügilepingu ettevalmistamisel ostjat müügieseme omaduste osas kuidagi eksitanud, siis tuleb ostja nõudeid käsitleda üldjuhul kui mittenõuetekohaselt täidetud müügilepingust tulenevaid nõudeid. Vt: H. Brox, W.-D. Walker. *Besonderes Schuldrecht*. München, 2002, S. 78.

<sup>22</sup> I, Kull jt. *Võlaõigusseadus. I, Üldosa* ([paragrahvid] 1-207): kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura, 2006, § 14, komm. 4.6.1.

<sup>23</sup> Sõltuvalt sellest, kas müüja on rikkunud lepingulist või lepingueelset kohustust, võib aga esineda teatud erisusi selles, millisel viisil saab ostja oma õiguskaitsevahendeid kasutada. Selliseid erisusi käsitletakse lähemalt käesoleva magistritöö teises peatükis.



või mille mõju lepingust tulenevatele õigustele ja kohustustele on kõrvaline. Seetõttu käsitletakse käesolevas töös üksnes aktsiate müüja VÕS § 14 lg-s 1 ja lg-s 2 sätestatud teatamiskohustust.

VÕS § 14 lg 1 ja lg 2 alusel on aktsiate müüjal lepingueelsel teatamiskohustusel kaks elementi:

- 1) kohustus teavitada ostjat kõigist asjaoludest, mille vastu ostjal on lepingu eesmärki arvestades äratuntav oluline huvi ning millest teatamist saab ostja müüjalt mõistlikult oodata (VÕS § 14 lg 2); ning
- 2) kohustust esitada ostjale üksnes tõeseid andmeid (VÕS § 14 lg 1 teine lause).

Praktikas ei ole nimetatud kohustustel aga sageli lihtne vahet teha ning pigem võiks neid käsitleda kui ühtse lepingueelse teatamiskohustuse kahte erinevat aspekti. Süstemaatilise huvides püütakse neid kahte aspekti käesolevas peatükis eraldi analüüsida. Sealjuures nimetatakse käesolevas magistritöös VÕS § 14 lg-s 2 sätestatud kohustust edaspidi avaldamiskohustuseks ning VÕS § 14 lg 1 teises lauses sätestatud kohustust tõekohustuseks.

Lähtuvalt VÕS § 14 lg 2 sõnastusest on müüja avaldamiskohustusel kolm eeldust:

- 1) ostjal on asjaolu vastu oluline huvi;
- 2) ostja oluline huvi on müüja jaoks äratuntav;
- 3) ostja saab asjaolust teatamist müüjalt mõistlikult oodata.

VÕS § 14 lg 1 esimese lause kohaselt tuleb nimetatud kriteeriume hinnata eelkõige lähtuvalt Tsiviilseadustiku üldosa seaduse<sup>24</sup> (TsÜS) §-s 138 ja VÕS §-s 6 sätestatud hea usu põhimõttest ning VÕS §-s 7 sätestatud mõistlikkuse põhimõttest. Riigikohus leidnud, et VÕS § 14 lg-s 2 sätestatud avaldamiskohustust täpsustab ka TsÜS §-s 95 sätestatu, mis kuulub üldjuhul kohaldamisele üksnes eksimuse ja pettuse tuvastamisel<sup>25</sup>. Just TsÜS §-s 95 on lepingueelse teatamiskohustuse sisu avatud kõige täpsemini. TsÜS § 95 alusel tuleb selleks, et kindlaks teha, kas asjaolu tuleb teisele poolele teatavaks teha, arvestada eelkõige:

- 1) kas asjaolu on teisele poolele ilmselt tähtis;
- 2) millised eriteadmised on pooltel;
- 3) millised on teise poole mõistlikud võimalused vajalike andmete saamiseks;

---

<sup>24</sup> Tsiviilseadustiku üldosa seadus – RT I 2002, 35, 216 ... RT I, 13.03.2014, 103.

<sup>25</sup> RKTKo 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 15.

- 4) kui suured on teise poole poolt nende andmete saamiseks tehtavad vajalikud kulutused.

Järgnevalt käsitletakse järjest kõiki müüja avaldamiskohustuse kolme eeldust, arvestades kõiki avaldamiskohustust sisustavaid sätteid ning aktsiate müügi iseärasusi. Kuigi nimetatud eeldused ei ole praktikas alati üksteisest eristatavad ning vastav kolme-etapiline lähenemine ei pruugi igal üksikul juhul põhjendatud olla, siis süstemaatilises huvides avatakse müüjaavaldamiskohustuse sisu käesolevas töös siiski järk-järgult, alustades aktsiate ostja olulisest huvist.

Üldjoontes võib aktsiate ostja huvid jagada strateegilisteks huvideks ja finantshuvideks. Ostja finantshuvid on seotud ostja võimalusega teenida tulu aktsia väärtuse tõusust ning temale makstavatest dividendidest. Ostja strateegilised huvid on aga seotud ostja võimalusega kontrollida aktsiaseltsi tegevust ning kasutada aktsiaseltsi kinnisvara, tootmisvahendeid, intellektuaalset omandit, tööjõudu või muid ressursse teenimaks enda muud majandustegevust või teisi investeeringuid. Lähtuvalt eelnimetatud huvidest võib ostjad jagada vastavalt finantsinvestoriteks<sup>26</sup> ja strateegilisteks investoriteks. Sealjuures huvitavad finantsinvestorit tavaliselt üksnes sihtäriühingu kasumlikkust mõjutavad asjaolud, samas kui strateegilise investori huvi võib olla oluliselt spetsiifilisem. Muuhulgas võib strateegiline investor olla eriliselt huvitatud mõnest konkreetsest sihtäriühingule kuuluvat asjast, õigusest, majandusüksusest, vms.<sup>27</sup>

Kahe ostja vahelise erinevuse ilmestamiseks võib tuua näiteks tarkvara arendamisega tegeleva sihtäriühingu aktsiate müügi, kus üheks potentsiaalseks ostjaks on investeerimisfond ning teiseks sihtäriühingu konkurent. Konkurendi jaoks võib aktsiate ostmise eesmärgiks olla kontroll sihtäriühingu nimele registreeritud patentide või sihtäriühingu töötajate üle, samas kui investeerimisfondi jaoks on olulised sihtäriühingu käive ja kasum, olenemata sellest, kuidas see täpsemalt tekib. Vaatamata sellele, kas ostja näol on tegemist finantsinvestori või strateegilise investoriga on aktsiate ostja huvid alati seotud just sihtäriühingut puudutavate asjaoludega. Seega on aktsiate müügilepingutele iseäralik, et ostja huvid lepingu sõlmimiseks ei ole seotud mitte aktsiate kui müügilepingu vahetu esemega, vaid sihtäriühingu kui lepingu kaudse esemega.

---

<sup>26</sup> Praktikas kasutatakse finantsinvestori kohta ka mõistet „institutsionaalne investor”.

<sup>27</sup> Mõisted strateegiline investor, finantsinvestor ja institutsionaalne investor on majanduspraktikas juurdunud terminid, mis ei oma seost ühegi autori originaalse teosega. Käesolevas magistritöös kasutatud investori huvide kaksikjaotus kujutab endast töö autori enda püstitatud käsitlust.

Ostja huvide ja müügilepingu eseme eristamine on aktsiate müügilepingute puhul eriti oluline, kuna VÕS § 217 alusel vastutab müüja üldjuhul üksnes müügilepingu esemel ehk aktsiatel esinevate puuduste eest ja mitte sihtäriühingul esinevate puuduste eest. Ka Riigikohus on leidnud, et üldjuhul ei ole sihtäriühingu puudused vahetult aktsiatele omistatavad<sup>28</sup>. Olenemata lepingulise kohustuse rikkumise puudumisest, võib müüja vastutus sihtäriühingu omaduste eest tuleneda VÕS §-s 14 sätestatud teatamiskohustuse rikkumisest. Seetõttu on ostja huvidel ning müüja avaldamiskohustusel aktsiate müügi puhul mõnevõrra suurem tähtsus kui asja müügilepingu puhul. Selleks, et ostjat huvitavad asjaolud saaksid müüja avaldamiskohustuse esemeks peavad need olema müüjale äratuntavad.

Ostjat huvitavad asjaolud võivad olla müüjale äratuntavad tulenevalt sellest, ostja on esitanud müüjale vastava asjaolu kohta konkreetse küsimuse või teinud müüjale muul viisil teatavaks, et tema huvi aktsiate ostmiseks on seotud mingi konkreetse müüjale teatavaks tehtud asjaoluga<sup>29</sup>. Aktsiate müügi puhul on tavapärane, et ostja esitab müüjale enne müügilepingu sõlmimist hulgaliselt sihtäriühingut puudutavaid küsimusi<sup>30</sup>. Üldjuhul esitab ostja oma küsimused müüjale kirjalikult. Seeläbi on ostjal hilisema vaidluse korral võimalik tõendada, et müüja pidi tema olulisest huvist teadlik olema. Tavaliselt seonduvad ostja küsimused sihtäriühingu:

- 1) maksukohustustega;
- 2) kinnisvaraga;
- 3) vallasvaraga;
- 4) intellektuaalse omandi õigustega;
- 5) majandustegevuses sõlmitud lepingutega;
- 6) kohtuvaidlustega;
- 7) keskkonnaküsimustega;
- 8) ema- ja tütarühingutega;
- 9) juhtorganite liikmetega;
- 10) töötajatega.<sup>31</sup>

---

<sup>28</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 14.

<sup>29</sup> I. Kull jt. (*op. cit.* 22), § 14, komm 4.3.

<sup>30</sup> W. B. E. Davis. The Importance of Due Diligence Investigations: Failed Mergers and Acquisitions in the United States' Companies. Ankara Bar Review 2009/5. p. 10.

<sup>31</sup> Vt nt: R. Thompson, pp. 377-387.

Kui ostja ei ole oma olulist huvi müüjale sõnaselgelt deklareerinud, siis tuleb see tuvastada objektiivsete kriteeriumite alusel. Üheks selliseks kriteeriumiks võib pidada seda, kui potentsiaalselt avaldamisele kuuluv teave on ostja jaoks eelduslikult sellise tähtsusega, et ilma selleta kaoks ostja jaoks ära tehingu tegemise mõte<sup>32</sup>. Riigikohus on leidnud, et ostjat eelduslikult huvitavaks teabeks on alati asjaolud, mis võivad takistada müüjal müügilepingut täita<sup>33</sup>. Kuna müügilepingu mittetäitmise korral on müüja rikkumise aluseks eelkõige VÕS § 208 lg 1 ning lepingueelsetele kohustustele tuginemine ei ole kohane, siis ei ole täitmist takistavad asjaolud müüja avaldamiskohustuse esemena käesoleva magistritöö raames olulised. Pigem on käesolevas magistritöös olulised sellised avaldamisele kuuluvad asjaolud, mis puudutavad sihtäriühingu omadusi.

Saksa kohtupraktikas on sihtäriühinguga seotud asjaoluks, mida aktsiate müüja peab ostjale küsimata avaldama, peetud seda, kui sihtäriühingu finantsolukord on katastroofiline<sup>34</sup>. Ilmselt tuleb sellist asjaolu pidada ka VÕS § 14 lg 2 mõistes ostjat eelduslikult huvitavat asjaoluks. Analoogselt võib ostjat vaikumisi huvitavaks asjaoluks pidada seda, kui sihtäriühingu majandustegevust ei ole enam võimalik jätkata. Sama põhimõtet järgides tuleks küsimata avaldada ka teave selliste riskide kohta, mille realiseerumine on tõenäoline ning mille tagajärjeks on sihtäriühingu „katastroofiline” finantsolukord või sihtäriühingu majandustegevuse jätkamise võimatus. Kui teave tuleb avaldada ka ilma selle järgi küsimata, siis on üldjuhul täidetud ka müüja avaldamiskohustuse kolmas eeldus ehk tingimus, et ostja saab vastavatest asjaoludest teavitamist müüjalt mõistlikult oodata. Mõistlikkuse kriteeriumi sisustamine on aga keerulisem selliste asjaolude puhul, mille määrav tähendus ei ole üheselt selge.

Enne mõistlikkuse kriteeriumi täpsemat analüüsi on kohane analüüsida lepingueelse teatamiskohustuse eesmärki. Lepingupoolte ebavõrdsed võimalused informatsiooni saada muudavad lepingupoolte positsioonid läbirääkimistel ebavõrdseks. Ebaõige või puuduliku teabe alusel antud nõusolek ei võimalda realiseerida jaotava õigluse ideed.<sup>35</sup> Piisav hulk tõest ja asjakohast teavet võimaldab aga pooltel teha mõistliku ja põhjendatud otsuse. Samas on Saksa õiguskirjanduses leitud, et hea usu põhimõte ei sea läbirääkimiste pooltele lepingu ettevalmistamisel absoluutset teavitamiskohustust. Läbirääkimiste poolte huvid on

<sup>32</sup> K. Saare, K. Sein, M. A. Simovart. Tehingu tühistamise aluseks oleva eksimuse ja pettuse piiritlemine. *Juridica* 2007/10, lk 711.

<sup>33</sup> RKTko 3-2-1-62-13, 5. märts 2013, p 15.

<sup>34</sup> BGH NJW 2001, 2163.

<sup>35</sup> I. Kull. Hea usu põhimõte kaasaegses lepinguõiguses. Doktoriväitekirj. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus 2002. lk 158.

loomupäraselt vastandlikud ning informatsiooneeliste ärakasutamine ei peaks olema tingimata keelatud. Seetõttu tuleks üldist aktiivset teatamiskohustust läbirääkimiste faasis eelduslikult eitada ning müüja avaldamiskohustuse sisustamisel tuleb iga konkreetse juhtumi juures arvestada nii õigustatud kasu taotlemist kui ka kohustust kaitsta vastaspoole huve.<sup>36</sup> Lepingueelse teatamiskohustuse eesmärgiks võib seega pidada informatsiooniriskide ümberjagamist, arvestades mõistlikult mõlema lepingupoole huve.

TsÜS § 95 alusel tuleb avaldamiskohustusega seonduvate lepingupoolte huvide juures arvestada muuhulgas, kas asjaolu on teisele poolele tähtis, millised on poolte eriteadmised, võimalused andmete saamiseks ning selleks tehtavad võimalikud kulutused. Ennekõike tähendab see seda, et avaldamisele kuuluvad üksnes sellised asjaolud, mis on müüjale teada ning millest ostja veel ei tea<sup>37</sup>. Saksa õiguses on teabe andmise kohustuse on seda suurem, mida suurem on lepingupoole majanduslik või intellektuaalne ülekaal teise poole suhtes<sup>38</sup>. Põhjalikku teatamist ja nõustamist ei saa aga oodata pool, kes valdab ise vastavat teavet või omab erialast ettevalmistust või vastavaid kogemusi.<sup>39</sup> Samuti peetakse Saksa õiguses üheks avaldamiskohustuse eelduseks asjaolu, et ostjal ei ole vastavat teavet võimalik iseseisvalt hankida<sup>40</sup>. Eeltoodud põhimõttega tuleb arvestada ka VÕS § 14 lg 2 puhul<sup>41</sup>. Erandlikel asjaoludel võib müüja avaldamiskohustus olla VÕS § 14 lg 2 ja TsÜS § 95 alusel piiratud, näiteks tema poolt vastavate andmete saamiseks tehtud kulutustega. Kui müüja on teinud andmete saamiseks olulisi kulutusi, viinud läbi uuringuid või teostanud sarnaseid toiminguid, ei ole tal üldjuhul kohustust seeläbi omandatud andmeid teisele poolele avaldada. Samuti puudub teatamiskohustus juhul, kui ostjal oleks mõistlikult võimalik hankida samu andmeid muust allikast.<sup>42</sup> Seega tuleb avaldamiskohustuse sisustamisel arvestada mõistlikult alati nii ostja kui ka müüja huve.

Aktsiate müügi puhul on tavapärane, et müüjal on sihtäriühingu kohta oluliselt rohkem teavet kui ostjal. Olles sihtäriühingu aktsionär, on müüjal olnud võimalus saada sihtäriühingu kohta

---

<sup>36</sup> G. H. Roth. Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 2. Schuldrecht Allgemeiner Teil. §§ 241-431, Fern Abs G.4. Aufl. München: C.H.Beck, 2001, Rn. 269, Rn. 270 zu § 242.

<sup>37</sup> Müüjale omistatavaid teadmisi käsitletakse lähemalt müüja vastutuse aluste raames käesoleva magistratöö teises peatükis.

<sup>38</sup> U. Volens. Usaldusvastutuskuiiseseisevastutussüsteemjaselleavaldumisvormid. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2011, lk 263.

<sup>39</sup> Roth, G. H. Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 2. Schuldrecht Allgemeiner Teil. §§ 241-431, FernAbsG. 4. Aufl. München: C.H.Beck, 2001, § 242, Rn. 269-272.

<sup>40</sup> K. Rebmann, F. J. Säcker (Hrsg.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. 5. Aufl. München: C. H. Beck 2006, § 311 Rn. 101. (viidatud: Volens, U. Usaldusvastutus kui iseseisev vastutussüsteem ja selle avaldumisvormid. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2011, lk 263).

<sup>41</sup> I. Kull jt. (op. cit. 22), § 14, komm 4.3.

<sup>42</sup> I. Kull jt. (op. cit. 22), § 95, komm. 3.3.

teavet aktsionäride üldkoosolekul osaledes või sihtäriühingu juhatusest sihtäriühingut puudutavat informatsiooni saades. Juhul, kui müüja või tema esindaja on olnud ka sihtäriühingu juhtorgani liige, siis võivad müüjal olla ka teadmised, mida müüja või tema esindaja on omandanud vastavaid pädevusi teostades.<sup>43</sup> Kuna üldjuhul on selline sihtäriühingut puudutav teave konfidentsiaalne, siis on ostjal vastavat teavet pea võimatu hankida. Seega võib aktsiate müüjal olla ostja suhtes küllaltki suur intellektuaalne ülekaal, mis omakorda tekitab aktsiate müüjale potentsiaalselt suurema avaldamiskohustuse.

Müüja avaldamiskohustuse juures on kohane käsitleda ka seda, kas müüja vastutus avaldamiskohustuse rikkumise eest on garantiivastutus või süüvastutus ning kui jaatada tuleb viimast, siis kas rikkumiseks saab lugeda üksnes tahtlikku asjaolude varjamist või tuleb vastutust tõdeda ka hooletuse korral. VÕS § 103 lg 1 alusel kehtib võlaõigusseaduses garantiivastutuse põhimõte, mille kohaselt vastutab võlgnik oma kohustuse rikkumise eest alati, välja arvatud juhul, kui rikkumine on vabandatav. VÕS § 104 lg 1 alusel kehtib süüvastutus üksnes juhul, seaduse või lepingu alusel on vastutus rikkumise eest ettenähtud üksnes süü olemasolu korral. VÕS § 14 lg 2 ei sätesta, et vastutus avaldamiskohustuse rikkumise eest kaasneb üksnes tahtliku või hooletu rikkumise korral.

Õiguskirjanduses on leitud, et VÕS § 14 lg-tes 1-4 toodud mõistlikkuse kategooriad ei võimalda kohaldada VÕS §-s 103 sätestatud vabandatavuse sätteid ning lepingueelsetel läbirääkimistel tekkinud kahju eest on vastutuse tekkimiseks nõutav süü esinemine<sup>44</sup>. Käesolevas töös sellisele seisukohale ei asuta. VÕS § 104 lg 1 alusel vastutab isik oma kohustuse rikkumise eest süü esinemisel üksnes seaduses või lepingus ettenähtud juhtudel. Võlaõigusseadusest ei tulene, et VÕS §-s 14 sätestatud kohustuste rikkumise eest kaasneks vastutus üksnes süü esinemisel. Samuti ei saa VÕS §-s 14 sätestatud mõistlikkuse kategooriaid samastada süü vormidega nagu hooletus, raske hooletus ja tahtlus. Pigem tuleb VÕS §-s 14 sätestatud kohustuste rikkumise eest kaasneva vastutuse ja mõistlikkuse kriteeriumi suhet mõista selliselt, et kui mõistlikkuse kriteeriumi alusel on kohustuse olemasolu tuvastatav, siis ei peaks selle rikkumine enam kuidagi vabandatav olema. Näiteks oleks müüja avaldamiskohustuse rikkumise korral ebaproportsionaalne jätta ostja õigusliku kaitseta põhjusel, et müüja väitel on ta unustanud avaldamisele kuuluva asjaolu ostjale

---

<sup>43</sup> Kuna küsimus sellest, mida müüja teadis või pidi teadma on praktikas olulisem VÕS § 221 lg 1 p 2 ja VÕS § 221 lg 2 raames, siis käsitletakse seda lähemalt käesoleva magistr töö teises peatükis.

<sup>44</sup> J. Lahe. Lepingueelsete kohustuste ning eellepingu rikkumisest tulenev tsiviilõiguslik vastutus. – Juridica 2004/10, lk 685.

avaldata ning ostjal ei õnnestu tõendada müüja tahtlust. Seega tuleb asuda seisukohale, et müüja vastutab oma avaldamiskohustuse rikkumise eest, sõltumata süüst.<sup>45</sup>

Müüja avaldamiskohustuse paremaks mõistmiseks on otstarbekas uurida vastavaid käsitlusi teiste riikide õiguskordades. Saksa õiguses on müüja avaldamiskohustuse aluseks sarnaselt Eesti õigusele *culpa in contrahendo* doktriin<sup>46</sup>. Kuivõrd lepingueelse vastutuse kontseptsioon on Saksa õigusest alguse saanud<sup>47</sup>, siis on loomulik, et lepingueelsed kohustused on seal enam arenenud. Nii on Saksa õiguses eristatav teatamiskohustus (*Aufklärungspflicht*), informeerimis- ehk teavitamiskohustus (*Auskunftspflicht*), teada andmise kohustus (*Anzeigepflicht*), tähelepanu juhtimise kohustus (*Hinweispflicht*), avaldamise kohustus (*Offenbarungspflicht*) ning teabe jagamise kohustus (*Auskunftsverteilungspflicht*)<sup>48</sup>. Müüja avaldamiskohustuse aluseks võib Saksa õiguses pidada BGB § 311 lg-t 2 ja BGB § 241 lg-t 2<sup>49</sup>. Erinevalt VÕS § 103 lg-s 1 sätestatud garantiivastutuse põhimõttest, kehib Saksa õiguses BGB § 276 kohaselt süüvastutuse süsteem<sup>50</sup>, mistõttu on avaldamiskohustuse rikkumiseks vaja tõendada müüja süü ning konkreetsemalt müüja tahtlus. Avaldamiskohustuse tahtlik rikkumine on Saksa õiguses aga tõendatud, kui teadmine avaldamiskohustuse olemasolust on müüjale omistatav<sup>51</sup>. Seega jõuab saksa õigus sisuliselt samale tulemusele nagu Eesti õigus käesolevas alapeatükis kirjeldatud viisil VÕS § 15 lg 4 vahendusel.

---

<sup>45</sup> Teatav kokkupuude süü kategooriatega esineb aga müüja avaldamiskohustuse ühe elemendi – müüjale omistatavate teadmiste – tuvastamisel. Nimelt loetakse müüja VÕS § 15 lg 4 alusel ostja olulisest huvist ning enda avaldamiskohustuse olemasolust teadlikuks, kui sellest mitteteadmine kujutaks endast müüja rasket hooletust. Selline raske hooletuse kohaldamine ei kujuta endast aga avaldamiskohustuse rikkumisel kaasneva vastutuse eeldust. Pigem on tegemist objektiivse kriteeriumiga, mille eesmärgiks on lihtsustada isikule omistatavate teadmiste tõendamist. Küsimus müüjale omistatavatest teadmistest tekib praktikas eelkõige müüja vastutust piiravate kokkulepete puhul. Seetõttu on seda käsitletud pikemalt käesoleva magistritöö alapeatükis 3.3.

<sup>46</sup> H. Beale, O. Lando (eds.). Principles of European Contract Law. Parts I and II. Kluwer Law International 2000, p. 251.

<sup>47</sup> *Culpa in contrahendo* doktriini tutvustas kaasaegsele tsiviilõigusele esmakordselt Saksa jurist Rudolph von Ihering aastal 1861. – S. A. Mirmina. Comparative Survey of Culpa in Contrahendo, Focusing on Its Origins in Roman, German and French Law as Well as Its Application in American Law. – Connecticut Journal of International Law 1998, pp. 79-82.

<sup>48</sup> Roth, G. H. Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 2. Schuldrecht Allgemeiner Teil. §§ 241-432, FernAbsG. 4.Aufl. München: C.H.Beck, 2001, § 242, Rn. 260.

<sup>49</sup> I. Parrest, lk 95.

<sup>50</sup> I. Kull jt. (op. cit. 22), § 103, komm. 2.

<sup>51</sup> D. Hayek, A. Flink. Culpa in contrahendo Swiss and German M&A. – International Financial Law Review 5, 2014, p. 1-2. Kättesaadav: <http://www.iflr.com/Article/3345117/IFLR-magazine/Culpa-in-contrahendo-Swiss-and-German-M-A.html> (26.01.2014).

Prantsuse õiguses tuletatakse avaldamiskohustus Code Civil<sup>52</sup> (CC) art-st 1134 tulenevast hea usu põhimõttest<sup>53</sup>. Kuigi Prantsuse kohtupraktikas on tunnustatud lepingueelse vastutuse olemasolu, siis pigem on lepingueelsete kohustuste rikkumisel kohalduv vastutus deliktiline kui lepinguline<sup>54</sup>. Müüja avaldamiskohustuse sisustamine on Prantsuse õiguses mõneti problemaatiline tulenevalt ostja kohustusest ise müügieseme kohta uurida. Müüja avaldamiskohustuse ja ostja uurimiskohustuse vahekord sõltub muuhulgas poolte käitumisest, müügisuhte keerukusest ning üldiselt kättesaadavast teabest.<sup>55</sup> Sarnaselt TsÜS § 95 sätestatule on ka Prantsuse õiguses peetud avaldamiskohustust laiemaks juhul, kui müüjal on ostja üle oluline intellektuaalne ülekaal<sup>56</sup>.

Inglise õiguses puudub seadusest tulenev kohustus ostjale müügieseme kohta avaldusi teha<sup>57</sup>. Samuti puudub Inglise õiguses üldine kohustus käituda heas usus<sup>58</sup>. Sellegipoolest võib ostja jaoks olulistest asjaoludest vaikimine tõstatada müüja vastutuse teiste vastutust tekitavate õigusinstitiutide vahendusel. Esiteks võib avaldamiskohustus tuleneda *misrepresentation*-institiidist, kui vaikimisele lisandub müüjapoolne täiendav käitumine, mis ostjat avaldamata jäetud asjaolu suhtes eksitab<sup>59</sup>. Teiseks võib avaldamata jäänud asjaolu olla saanud lepingutingimuseks ning lepingulise vastutuse aluseks nn *implied term condition* teooria kohaselt. Kolmandaks võib avaldamiskohustus tuleneda *mistake*-institiidist<sup>60</sup>. Siiski puudub müüja avaldamiskohustustel eelnimetatud juhtudel analoogne tähendus nagu Eesti, Saksa või Prantsuse õiguses. Pigem on Inglise õigus sellisest hea usu põhimõttele iseloomulikust käsitlestest teadlikult distantseerunud ning pidanud olulisemaks lepinguvabaduse ja õiguskindluse printsiipi, lähtudes ideest, et pooltevahelise suhte olemust ei tohiks mõjutaks asjaolu, et nende positsioon läbirääkimistel või lepingulised kohustused on ebavõrdsed.

---

<sup>52</sup> Tsiviilkoodeks (Code Civil; CC). Version consolidée ai 22 mars 2015. Arvutivõrgus kättesaadav: <http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006070721> (21.02.2015).

<sup>53</sup> P. Clermontel. Introduction to Representations, Warranties and Indemnities Under French Law & Practice. Presentation to the Supreme Commercial Court of the Russian Federation, 2013, p. 15. Available: [https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCQQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F\\_upimg%2F828C0DBA7F6DE8E40F0CEBF86ACB584C\\_7\\_french\\_eng.PPT&ei=Eds9VazeDsmQsAGRzoHYDQ&usg=AFQjCNHbTyCddOZ579aMuU7PLQLhblP-Zw&sig2=VK3p9wGgO\\_lAihemIJSf\\_Q&bvm=bv.91665533,d.bGg](https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCQQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F_upimg%2F828C0DBA7F6DE8E40F0CEBF86ACB584C_7_french_eng.PPT&ei=Eds9VazeDsmQsAGRzoHYDQ&usg=AFQjCNHbTyCddOZ579aMuU7PLQLhblP-Zw&sig2=VK3p9wGgO_lAihemIJSf_Q&bvm=bv.91665533,d.bGg) (20.04.2015).

<sup>54</sup> H. Beale, O. Lando (eds.), p. 251.

<sup>55</sup> Introduction to Representations (*op. cit.* 53), p. 16.

<sup>56</sup> A. M. Musy. Disclosure of Information in the Pre-contractual bargaining: A Comparative Analysis. –The Cardozo Electronic Law Bulletin 1995. Available: <http://www.jus.unitn.it/cardozo/Review/> (26.01.2014).

<sup>57</sup> E. McKendrick. Contract Law: Text, Cases and Materials, Oxford: Oxford University Press 2010, p. 593.

<sup>58</sup> H. Beale, O. Lando (eds.), p. 117.

<sup>59</sup> E. McKendrick (*op. cit.* 57), p. 593.

<sup>60</sup> A. M. Musy (*op. cit.* 56).



Eeltoodu võib olla ka üheks põhjuseks, miks paljud rahvusvahelised aktsiate müügi tehingud allutatakse sageli just Inglise õigusele.<sup>61</sup>

### **1.1.2. Aktsiate müüja kohustus edastada ostjale üksnes tõeseid andmeid**

Avaldamiskohustuse kõrval on müüja lepingueelse teatamiskohustuse teiseks pooleks müüja tõekohustus. Müüja tõekohustus kujutab endast müüja kohustust esitada ostjale üksnes tõeseid andmeid. Tõekohustus on müüjal sõltumata avaldamiskohustuse olemasolust<sup>62</sup>. See tähendab, et tõekohustus kehtib nii asjaolude suhtes, mida müüja on ostjale kohustatud esitama, kui ka asjaolude suhtes, mida müüja esitab ostjale omal initsiatiivil. Sarnaselt avaldamiskohustusele on ka vastutus tõekohustuse rikkumise eest süüline<sup>63</sup>. Küsitav on aga, kas müüja peaks ostjale edastatud ebaõige teabe eest vastutama üksnes juhul, kui müüja on ostjale teadlikult ebaõiget informatsiooni edastanud, või peaks müüja vastutust jaatama ka juhul, kui müüja on olnud edastatava teabe kontrollimisel hooletu. Sarnaselt avaldamiskohustusele võiks ka tõekohustuse puhul rakendada VÕS § 15 lg-t 4 ning lugeda müüja edastatava teabe ebaõigsusest teadlikuks juhul, kui sellest mitteteadmine kujutaks endast müüja rasket hooletust. Kui müüja tuleb VÕS § 15 lg 4 alusel lugeda edastatud teabe ebaõigsusest teadlikuks, siis ei peaks sellise teabe ostjale edastamine enam kuidagi vabandatav olema. Seega tuleks müüja süüd tõekohustuse rikkumisel hinnata lähtuvalt tema teadmisest edastatud teabe ebaõigsusest ning jaatada müüja vastutust juhul, kui ta on olnud teabe kontrollimisel raskelt hooletu.

Avaldamis- ja tõekohustuse koosmõjus võib müüja sattuda lepingueelsetel läbirääkimistel keerulisse olukorda. Nii pea kui ostja esitab müüjale teda huvitava asjaolu kohta küsimuse, võib müüjal vastava teabe omamise korral tekkida kohustus see teave avaldada. Teabe avaldamisel peab müüja aga jälgima, et edastab ostjale üksnes tõese teabe. Kui müüja ei saa teabe õigsuses kindel olla, siis riskib ta teabe edastamisel tõekohustuse rikkumisega. Kui müüja jätab teabe edastamata, siis riskib ta avaldamiskohustuse rikkumisega. Vältimaks oma lepingueelse teavitamiskohustuse rikkumist peab müüja olema seega väga ettevaatlik selle osas, mida ta ostjale avaldab ning millises sõnastuses ta seda teeb. Ka Riigikohus on rõhutanud, et müüja poolt müügieseme omaduste kohta antud lubadused (müüja kinnitused) peavad VÕS § 14 lg 1 teise lause järgi olema tõesed, ning kui kinnituse tõesus ei ole müüja

---

<sup>61</sup> C. Pettinelli. Good Faith in Contract Law: Two Paths, Two Systems, the Need for Harmonisation – *Diritto & Diritti* 2005, pp. 10-11. Available: <http://www.diritto.it/archivio/1/20772.pdf> (26.01.2014),

<sup>62</sup> I. Kull jt. (*op. cit.* 22), § 14, komm 4.2.2.

<sup>63</sup> J. Lahe (*op. cit.* 44), lk 685.

jaoks ilmne, tuleks kinnituse andmisest hoiduda<sup>64</sup>. Oma lepingulise positsiooni kujundamiseks soovib ostja aga saada müüjalt lepingueseme kohta nii palju teavet kui võimalik.

Seoses müüja tõekohustusega väärrib täiendavat analüüsimist see, millal saab lepingueelsetel läbirääkimistel müügieseme kohta avaldatud teave VÕS § 217 lg 2 p 1 mõistes müügieseme kokkulepitud omaduseks. Lähtuvalt VÕS § 9 lg-st 1 tuleb kokkuleppe olemasolu tuvastada poolte vastastikuste tahteavalduste tõlgendamisel. Aktsiate või osade müügi puhul ei ole Riigikohus lepingueelse teabe ja kokkulepitud omaduste eristamist varasemalt käsitlenud. Küll aga on Riigikohus küsimust analüüsinud kinnisasjade müügi- ja üürilepingute puhul. Kuna lepingueelse teabe ja lepingu osaks saanud kokkulepete eristamine ei sõltu tingimata müügiesemest, siis peaksid vastavad põhimõtted olema kohaldatavad ka aktsiate müügi puhul. Paraku on Riigikohtu praktika olnud lepingueseme kokkulepitud omaduste määratlemisel mõneti ebaselge.

Aastal 2007 tegi Riigikohus otsuse vaidluses, milles kinnisvaraarendajalt korteri ostnud ostja alandas korteri hinda ning nõudis müüjalt ülemäära makstu tagastamist. Ostja hagiavalduse kohaselt tutvustati talle enne lepingu sõlmimist hoone ehitusprojekti, mille kohaselt kavandati ostja korteri välisukse ette paiknevasse trepikotta rajada klaassein uksega ühiskasutatavale terrassile. Kõnealune ehitusprojekt liideti hiljem korteri müügilepingule lepingu lisana. Lepingu põhitekst kokkulepet uksega klaasseinast ja ühiskasutatavast terrassist ei sisaldanud. Korteri üleandmisel selgus, et korteri trepikoja klaasseinal puudus uks ning klaasseina taga olema pidanud ühiskasutatav terrass oli liidetud teiste korteriomandite reaalosade koosseisu. Nimetatud kaasuses leidis Riigikohus, et hageja väidete tõesuse korral<sup>65</sup> tuleb müüja rikkumist jaatada, põhjendades oma seisukohta sellega, et pooled olid ostjale lepingueelsetel läbirääkimistel tutvustatud projekti osas saavutanud kokkuleppe.<sup>66</sup>

Aastal 2013 tegi Riigikohus otsuse vaidluses, milles üürileandja palus kohtul tuvastada, et äripinna üürniku üürilepingu erakorraline ülesütlemissavaldus on tühine. Vastavalt kaasuse asjaoludele olid üürnik ja üürileandja sõlminud üürilepingu üürileandjale kuulavas kaubanduskeskuses asuva äripinna üürimiseks. Enne lepingu sõlmimist oli üürnikule

<sup>64</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 15.

<sup>65</sup> Riigikohus ei rahuldanud ostja nõuet, kuid tunnistas lahendi p-s 15 müüja rikkumist, eeldusel, et ostja poolt hoone projekti kohta esitatud väited on tõesed. Hagi rahuldamata jätmist põhjendas Riigikohus lahendi p-s 12, viidates, et ostja ei olnud tõendanud mittekohase täitmise väärtust ning seetõttu ei ole kohtutel võimalik hagi rahuldada, isegi kui müüja oli lepingut rikkunud.

<sup>66</sup> RKTko 3-2-1-111-07, 19. november 2007, p-d 1, 13, 14, 15.

tutvustatud hoone ehitusprojekti, mille kohaselt kavandati üürniku äripinna kõrvale rajada jäähall. Lepingu põhitekst kokkulepet jäähalli rajamisest ei sisaldanud. Üürilepingu täitmisel selgus, et jäähalli kaubanduskeskusesse ei rajata. Nimetatud kaasuses ei tunnistanud Riigikohus üürileandja rikkumist, põhjendades oma seisukohta sellega, et pooled ei olnud üürnikule lepingueelsete läbirääkimiste käigus tutvustatud projekti osas saavutanud kokkulepet.<sup>67</sup>

Kirjeldatud kaasuste puhul oli mõlemal juhul tegemist olukorraga, kus läbirääkimiste pool tutvustas enne lepingu sõlmimist teisele poolele lepinguesemega kaudselt seotud asjaolusid, mis ei olnud lepingu põhitekstis kajastatud. Kuigi kaasuste asjaolud on mõlemal juhul üsna sarnased, siis leidis Riigikohus, et ühel juhul võisid pooled olla lepingueelsetel läbirääkimistel saavutanud kokkuleppe, teisel juhul aga mitte. Sealjuures ei ole selge, millistest põhimõtetest on Riigikohus kokkuleppe tuvastamisel lähtunud. Vältimaks keerulist vaidlust selle üle, kas läbirääkimiste käigus esitatud asjaolud on saanud lepingu osaks või mitte, tasub pooltel kõik lepingueseme kokkulepitud omadused müügilepingusse selgelt kirja panna. Põhjalikud kokkulepped on eriti olulised juhul, kui pooled on lisanud lepingusse aktsiate müügi puhul sageli kasutatava sätte, mille kohaselt on lepingus ette nähtud kõik lepingu tingimused ning lepingu osaks ei loeta poolte varasemaid tahteavaldusi ega kokkuleppeid, mis lepingus ei sisaldu (nn välistav tingimus).

Lepingus mittesisalduva teabe eest vastutust välistav tingimus ei tähenda aga, et läbirääkimiste mõju aktsiate müüja vastutusele oleks praktikas olematu. Pigem loob välistav tingimus olukorra, kus lepingueelsetelt ostjale esitatud teave ei kujuta endast enam müüja vastutust laiendavat asjaolu VÕS § 14 lg 1 ja VÕS § 14 lg 2 alusel, vaid pigem müüja vastutust kitsendavat asjaolu VÕS § 218 lg 4 alusel. Aktsiate müügi puhul on tavapärane, et ostja teostab enne müügilepingu sõlmimist<sup>68</sup> sihtäriühingu kohta põhjaliku auditi, mille käigus teeb müüja ostjale kättesaadavaks hulgaliselt sihtäriühingut puudutavaid dokumente<sup>69</sup>. Kui sellistest dokumentidest nähtub mõni puudus, millest ostja sai või pidi teada saama, siis on

---

<sup>67</sup> RKTko 3-2-1-5-13, 30. aprill 2013, p-d 1, 2, 29.

<sup>68</sup> Sihtäriühingu audit võidakse läbi viia ka pärast müügilepingu sõlmimist. Sellisel juhul võidakse müügilepingus kokku leppida, et ostjat rahuldavate tulemustega auditi läbiviimine on aktsiate üleandmise kohustust ja müügihinna tasumise kohustust edasilükkavaks tingimuseks TsÜS § 102 lg 2 mõistes.

<sup>69</sup> Kuna ostjale kättesaadavad dokumendid võivad kanda endas sihtäriühingu ärisaladust ning ei kuulu levitamisele, siis on praktikas tavapärane, et ostjale kättesaadavaks tehtavad dokumendid kogutakse ühte müüja valduses olevasse ruumi. Inglise keeles tähistatakse sellist ruumi ka mõistega „data room”. (Vt ka: A. J. Sherman. Mergers and Acquisitions: From A to Z. P. 3rd ed. AMACOM, 2011, p. 104.)

müüja vastutus sellise puuduse eest VÕS § 218 lg 4 alusel välistatud<sup>70</sup>. Kui aga ostjale avaldatud dokumentidest ei nähtunud ühtegi puudust ning tegemist on ostjale olulise asjaoluga, siis võib ostja nõuda müüjalt dokumentide õigsuse kohta kinnitust VÕS § 217 lg 2 p 1 mõistes<sup>71</sup>. Seega ei loo välistav tingimus mitte olukorda, kus müüja vastutus lepingueelselt avaldatud teabe eest puuduks, vaid olukorra, kus risk avaldatud teabe õigsuse eest tuleb reguleerida lepingus, jäädes vastupidisel juhul ostja kanda.

Kuivõrd ostjale teabe avaldamine võimaldab müüja vastutust piirata, siis võiks arvata, et müüja on alati huvitatud avaldamast ostjale nii palju informatsiooni kui võimalik. Praktika on aga pigem vastupidine. Nimelt kuulub ostjat huvitava teabe hulka sageli palju sellist, mida müüja sooviks oma konkurentide eest varjata. Kuna sihtäriühingu ostjaks on sageli just müüja konkurent ning lepingueelsetel läbirääkimistel võib neid osaleda ka mitu, siis soovib müüja avaldada ostja(te)le üksnes nii palju teavet kui ostja(te) poolt minimaalselt nõutud.<sup>72</sup> Sealjuures ei pruugi müüjale piisavalt kindlust anda ka praktikas tavapärased konfidentsiaalsuskokkulepped<sup>73</sup>. Nimelt on ostjal küllaltki lihtne läbirääkimistel saadud teavet varjatult ära kasutada ning konfidentsiaalsuskohustuse rikkumise tõendamine võib praktikas väga keeruliseks osutuda. Seetõttu on müüja sunnitud alati kaaluma millist infot ta ostja(te)le avaldab ning milliseid mitte.<sup>74</sup>

## 1.2. Vahekokkuvõte

Vastavalt käesoleva magistritöö esimeses peatükis leitud on aktsiate müüjal VÕS § 14 lg 2 alusel kohustus teavitada ostjat kõigist asjaoludest, mille vastu on ostjal äratuntav oluline huvi ning millest teatamist saab ostja müüjalt mõistlikult oodata. Lähtuvalt ostja eesmärgist aktsiate omandamisel võivad ostjat huvitavad küsimused oma sisult küll mõneti varieeruda, kuid reeglina on ostja huvi seotud eelkõige aktsiad emiteerinud aktsiaseltsi ehk sihtäriühingut

<sup>70</sup> Auditi käigus ostjale kättesaadavaks tehtud dokumentide mõju müüja vastutusele käsitletakse lähemalt käesoleva magistritöö teises peatükis.

<sup>71</sup> Kinnituse mõistet käsitletakse lähemalt käesoleva magistritöö alapeatükis 2.2.2.

<sup>72</sup> C. Parr. Due Diligence: Worth a Look? – Business Law Review 2006/10.

<sup>73</sup> Vt nt: R. Christou, p. 511 (section 2(1)(i)). Kohustus lepingueelsetel läbirääkimistel avaldatud teavet salajas hoida ning keeld neid pahauskelt enda huvides ära kasutada tuleneb ka VÕS § 14 lg-st 4.

<sup>74</sup> Maandamaks teabelekkega seonduvaid riske on soovitatav, et müüja teostaks enne dokumentide ostjatele avamist ka endapoolse auditi (Vt: C. Parr (*op. cit.* 72), p. 232.) Sealjuures annab audit müüjale kindlust, et ta on võimeline avaldama ostjale kõik asjaolud, mida ta on kohustatud avaldama, ning edastama ostjale üksnes sellise teabe, mille õigsuses ta on veendunud. Lisaks vähendab audit müüja jaoks riski, et ta jätab tähelepanuta mõne sihtäriühingu väärtust tõstva asjaolu ning müüb aktsiad liiga väikese hinna eest (Vt: L. J. Potter. Vendor Due Diligence: Could It Catch On Here? – Business Law Today 2011/7. Available: <http://apps.americanbar.org/buslaw/blt/content/2011/07/article-potter.shtml> (25.03.2015)). Seega ei ole sihtäriühingu audit oluline ainult ostja jaoks ning keerukamate ühingute puhul tuleks seda teostada ka müüjal.

puudutavate asjaoludega. Kuna müüjal on sihtäriühinguga seotud asjaolude kohta reeglina oluliselt rohkem teavet kui ostjal ning selline teave ei ole ostjale kättesaadav, siis on müüjal üldjuhul kohustus sihtäriühingut puudutavad asjaolud ostjale avaldada. Sealjuures peab müüja jälgima ka seda, et tema poolt ostjale edastatav teave vastaks tõele.

Tulenevalt ostja küsimuste keerukusest ei saa müüja aga olla kindel, et ta on avaldanud ostjale kõik avaldamisele kuuluvad asjaolud ning et sellised asjaolud vastavad ka tõele. Seetõttu on praktikas tavapärane, et müüja teeb ostjale ja tema nõustajatele kättesaadavaks hulgaliselt sihtäriühinguga seotud dokumente ning võimaldab ostjal teostada sihtäriühingu kohta põhjaliku auditi. Sealjuures lepivad pooled reeglina müügilepingus kokku, et müüja vastutus ostjale lepingueelselt avaldatud teabe õigsuse eest on välistatud ning asuvad sihtäriühingu auditi tulemuste põhjal läbi rääkima, millised müüja avaldused aktsiate ja sihtäriühingu omaduste kohta lisatakse müügilepingusse müüja kinnitustena ehk aktsiate kokkulepitud omadusena.

Müüja vastutuse välistamine lepingueelselt avaldatud teabe õigsuse eest ei tähenda aga, et läbirääkimistel avaldatud tabel ei oleks seetõttu müüja vastutusele mingit mõju. Teabe avaldamine võib hiljem olla aluseks müüja müügilepingust tuleneva vastutuse välistamiseks, kui leiab tõendamist, et tulenevalt sihtäriühingu auditi käigus ostjale kättesaadavaks tehtud dokumentidest, pidi ostja müügilepingu sõlmimisel müügieseme puudustest teadlik olema. Seega loob eelnimetatud vastutust välistav tingimus olukorra, kus risk ostjale lepingu ettevalmistamisel avaldatud teabe õigsuse eest jääb vaikimisi ostja kanda, kelle huvides on see lepinguliste instrumentidega võimalikult suures osas müüjale ümber jaotada.

## **2. LEPINGUST TULENEVAD KOHUSTUSED JA NENDE RIKKUMINE AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE ALUSENA**

### **2.1. Aktsiate müüja põhikohustused**

Käesolevas peatükis antakse ülevaade aktsiate müüja põhikohustustest ning aktsiate müüja kõrvalkohustustest, mis seonduvad aktsiate vastavusega seadusest tulenevatele tingimustele. Kuigi praktikas ei seisne aktsiate müügi vaidlused üldjuhul asjaolus, et müüja on müügilepingu täitmata jäänud või et aktsiad ei vasta seadusest tulenevatele kriteeriumitele, siis terviklikkuse huvides on neid käesolevas magistritöös siiski otstarbekas analüüsida. Eeltoodut arvestades antakse käesolevas peatükis vaid lühike ülevaade nendest küsimustest, mis on müüja põhikohustuste täitmisel potentsiaalselt olulised, ning tuuakse välja need põhilised asjaolud, miks seadusest tulenevad lepingutingimustele mittevastavuse alused ei ole aktsiate müügi puhul kohased.

VÕS § 208 lg 1 alusel on asja müügilepingu puhul müüja põhikohustusteks asja ostjale üle andmine ning asja omandi ostjale ülemineku võimaldamine. Kuna aktsiate müügilepingu esemeks on aktsia, siis tuleb aktsiate müüja põhikohustuste sisustamisel lahendada esmalt küsimus, milliseks müügiesemeks tuleb aktsiaid pidada ning kuidas müügilepingu sätteid sellisele müügiesemele kohaldatakse. Tulenevalt aktsiate kohta äriseadustikus<sup>75</sup> (ÄS) sätestatust tuleks aktsiaid pidada aktsionäriõiguste kogumiks ehk lihtsustatult õigusteks<sup>76</sup>. VÕS § 208 lg 3 alusel kohaldatakse õiguse müügile asja müügi kohta seaduses sätestatud, kuid seda üksnes ulatuses, milles see ei ole vastuolus õiguse olemusega. VÕS § 208 lg-st 1 tulenevate müüja põhikohustuste juures tuleb esiteks silmas pidada, et kuna asjaõigusseaduse<sup>77</sup> (AÕS) § 32 alusel saab valdus olla üksnes asja suhtes, siis ei ole õiguse müügil mõeldav müügieseme üleandmine kui valdusega seonduv toiming<sup>78</sup>. Teiseks tuleb õiguse müügi puhul silmas pidada, et kuna AÕS § 68 lg 1 alusel saab ka omandiõigus eksisteerida üksnes asja suhtes, siis ei ole õiguse müügil mõeldav ka omandi ülemineku võimaldamine kui omandiõigusega seonduv toiming, vaid üksnes omandisarnase positsiooni tekkimise võimaldamine<sup>79</sup>. Võlaõigusseaduse kommentaarides on leitud, et õiguste müümise puhul kujutab omandisarnase positsiooni üleandmine endast müüdud õiguse ostjale üle kandmist selliselt, et ostja omandaks vastava õiguse ja saaks omandatud õiguse suhtes

<sup>75</sup> Äriseadustik – RT I 1995, 26, 355 ... RT I, 19.03.2015, 45.

<sup>76</sup> Aktsiate käsitlemisele aktsionäriõiguste kogumina viitab eelkõige ÄS § 226, mille alusel annab aktsia aktsionärile äriseadustikus ning aktsiaseltsi põhikirjas sätestatud õigused, muuhulgas õiguse osaleda aktsionäride üldkoosolekul ning õiguse osaleda aktsiaseltsi kasumi ja aktsiaseltsi lõpetamisel allesjäänud vara jaotamisel.

<sup>77</sup> Asjaõigusseadus – RT I 1993, 39, 590 ... RT I, 08.07.2014, 7.

<sup>78</sup> P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 208, komm 3.1.

<sup>79</sup> *ibid.*, § 208, komm 3.2.2.d).

õigustatud isikuks<sup>80</sup>. Seega on aktsiate müüja põhikohustuseks kanda aktsiad ostjale üle selliselt, et ostja omandaks aktsiad ning saaks aktsiatega õigustatud isikuks ehk aktsionäriks.

Aktsiate müüja põhikohustuste sisustamiseks tuleb täiendavalt lahendada küsimus, millised on aktsiate omandamise ning aktsionäriõiguste saamise eeldused. Riigikohus on leidnud, et kuna seaduses ei ole aktsiate omandamise eeldusi eraldi sätestatud, siis tuleb aktsiate omandamisel lähtuda õiguste ülemineku sätetest. VÕS § 174 alusel tuleb õiguste ülemineku puhul lähtuda omakorda nõude üleandmise sätetest, sealhulgas VÕS § 164 lg-st 1, mille alusel on nõude üleminekuks vajalik kehtiv üleandmise leping.<sup>81</sup> Seega on aktsiate omandamiseks vajalik ostja ja müüja vaheline kokkulepe aktsia üleandmiseks<sup>82</sup>, mis võib olla ka suuline<sup>83</sup>. Aktsionäriõiguste saamise eelduste puhul tuleb silmas pidada, et ÄS § 228 lg 2 alusel ei teki aktsiate omandajal aktsionäriõigused vahetult aktsiate omandamisega, vaid omandaja aktsionärina aktsiaraamatusse kandmisega. Kuna ÄS § 233 lg 2 alusel peab Eestis registreeritud aktsiaseltside puhul aktsiaraamatut Eesti Väärtpaberite Keskregistri (EVK) pidaja, siis toimuvad kanded aktsiaraamatusse registripidaja vahendusel. Vastavalt Eesti väärtpaberite keskregistri seaduse<sup>84</sup> (EVKS) § 15 lg-le 1, EVKS § 12 lg-le 1 ning EVK andmetöötlusreeglite<sup>85</sup> punktidele 3.2.1. ja 3.2.2. on aktsiate uue omaja EVK-sse kandmiseks vajalik, et nii müüja kui omandaja edastaksid oma kontohalduritele<sup>86</sup> korraldused väärtpaberite ülekandmiseks. Seega on aktsionäriõiguste tekkimiseks vajalik, et ostja ja müüja edastaksid oma kontohalduritele korraldused aktsiate ülekandmiseks ja vastuvõtmiseks. Eeltoodu alusel on aktsiate müüjal kaks põhikohustust:

- 1) anda ostjale tahteavaldus käsutustehingu sõlmimiseks, millega antakse müügilepingu esemeks olevad aktsiad ostjale üle; ning
- 2) anda oma kontohaldurile tahteavaldus müügilepingu esemeks olevate aktsiate EVK-s ostjale ülekandmiseks.

---

<sup>80</sup> *ibid.*, § 208, komm 3.2.2.d).

<sup>81</sup> RKTko 2013. aasta 23. oktoobri otsuse 3-2-1-96-13 p 30.

<sup>82</sup> Vt ka Kõve, V. Varaliste tehingute süsteem Eestis. Doktoritöö. Tartu, 2009, lk 210. Kättesaadav: <http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/8251/k%C3%B5vevillu.pdf?sequence=1> (26.01.2015).

<sup>83</sup> RKTko 2013. aasta 23. oktoobri otsuse 3-2-1-96-13 p 31.

<sup>84</sup> Eesti väärtpaberite keskregistri seadus – RT I 2000, 57, 373 ... RT I, 23.12.2014, 25.

<sup>85</sup> Eesti väärtpaberite keskregistri andmetöötlusreeglid. Kehtivad alates 01.12.2014. Kättesaadav: [http://files.ee.omxgroup.com/evk/vormid/EVK\\_Andmetvytlusreeglid\\_Est\\_01%2012%202014.pdf](http://files.ee.omxgroup.com/evk/vormid/EVK_Andmetvytlusreeglid_Est_01%2012%202014.pdf) (26.01.2015).

<sup>86</sup> EVKS § 31 lg 1 alusel on registri kontohaldur isik, kes edastab registripidajale väärtpaberikonto omajate korraldusi registritoimingute tegemiseks ning vahendab registripidaja poolt osutatavaid teenuseid EVKS-i, sellest tulenevate õigusaktide ja registripidaja ja kontohalduri vahelise lepingu alusel.

Praktikas müüja põhikohustuste täitmise üle palju vaidlusi ei teki. Siiski väärib täiendavat analüüsimist olukord, kus müüjal puudus käsutustehingu sõlmimiseks käsutusõigus, ning olukord, kus müüja keeldub oma kontohaldurile aktsiate ülekandekorraldust esitamast.

Kui müüjal puudus aktsiate käsutusõigus, siis EVKS § 9 lg 2 alusel on EVK kandele tuginedes võimalik aktsiad ka heauskselt omandada. Aktsiate heauskse omandamise juures tuleb aga tähele panna, et heauskne omandamine on võimalik üksnes juhul, kui ostja kantakse kehtiva käsutustehingu tulemusena aktsiate uue omanikuna ka EVK-sse<sup>87</sup>. Siinkohal võib tähendada kahte olulist juhtu, mille korral aktsiate heauskne omandamine ei ole võimalik. Perekonnaseaduse<sup>88</sup> (PKS) § 31 lg 1 alusel on abikaasa nõusolekuta ühisvara hulka kuuluvate esemetega tehtud mitmepoolne tehing tühine, välja arvatud juhul, kui abikaasa, kelle nõusolekuta või osaluseta tehing tehti, selle hiljem heaks kiidab. Kuna PKS § 31 lg-s 1 sätestatud tühisuse aluse hõlmab ka käsutustehingut, siis ei ole abikaasade ühisvarasse kuuluvate aktsiate puhul heauskne omandamine võimalik<sup>89</sup>. ÄS § 229 lg 2<sup>2</sup> alusel on aktsiate ostueesõiguse teostamist kahjustav või piirav käsutustehing tühine, kui ostueesõiguse kohta on tehtud EVK-sse märke. Seega on ostueesõiguse kahjustamise või piiramise korral aktsiate heauskne omandamine võimalik üksnes juhul, kui ostueesõiguse kohta puudus EVK-s märke. Eeltoodust tulenevalt on ostja müüja käsutusõiguse puudumise vastu küll heauskse omandamise sätetega kaitstud, kuid selline kaitse ei hõlma abikaasade ühisvarasse kuuluvaid aktsiaid ning aktsiaid, mille suhtes on teostatud ostueesõigust.

Kui müüjal oli aktsiate käsutamiseks käsutusõigus, kuid mingil põhjusel müüja ei edasta oma kontohaldurile ülekandekorraldust, siis on ostjal äärmiselt keeruline sihtäriühingu aktsionäriks saada. ÄS § 229 lg 4 esimese lause alusel on ostjal õigus nõuda enda kandmist aktsionärina aktsiaraamatusse. Äriseadustikust ei ilmne, kelle vastu selline nõue peaks olema suunatud. Kuna ÄS § 233 lg 2 alusel peab aktsiaraamatut EVK-pidaja, siis võiks selline nõue olla suunatud eelkõige EVK-pidaja vastu. Kuna EVKS § 12 lg 1 alusel võib EVK kande aluseks olla ka emitendi taotlus, siis võiks arvata, et selline nõue võiks olla suunatud ka aktsiate emitendi vastu. Riigikohus on aga leidnud, et EVK kande muutmist on võimalik saavutada üksnes müüja poolt registripidajale antud tahteavaldusega kande tegemiseks või sellise tahteavalduse asendamisega kohtulahendiga. Alternatiivselt võiks Riigikohtu hinnangul olla müüjalt nõutavaks või hagetavaks tahteavalduseks olla tahteavaldus kande parandamiseks.<sup>90</sup>

<sup>87</sup> RKTko 3-2-1-96-13, 23. oktoober 2013, p 39.

<sup>88</sup> Perekonnaseadus – RT I 2009, 60, 395 ... RT I, 29.06.2014, 105.

<sup>89</sup> RKTko 3-2-1-157-11, 3. veebruar 2012, p 14.

<sup>90</sup> RKTko 3-2-1-96-13, 23. oktoober 2013, p 18.



Seega on ostjal juhul, kui müüja keeldub korrektse ülekandekorralduse andmisest, võimalik saada sihtäriühingu aktsionäriks üksnes juhul, kui:

- 1) ostja esitab müüja vastu hagi kohustamaks müüjat andma EVK-pidajale tahteavaldus EVK kande tegemiseks või kande parandamiseks;
- 2) ostja hagi rahuldatakse ja müüja tahteavaldus asendatakse kohtuotsusega; ning
- 3) EVK pidaja teostab kohtuotsuse alusel kande ära.

Vastavalt käesolevas alapeatükis leitud kohaldatakse aktsiate müügile võlaõigusseadusest tulenevaid asja müügilepingu sätteid. Sealjuures on juba müüja põhikohustuste juures ilmne, et tulenevalt aktsiate olemusest on asja müügilepingu sätete VÕS § 208 lg 3 mõistes „vastav” kohaldamine aktsiate müügi puhul keerukas ja pigem kunstlik. Seetõttu on kohane analüüsida, kas aktsiate müügile kohalduv regulatsioon on teistes õiguskordades kuidagi paremini lahendatud. Saksa õiguses on aktsiate müügile kohalduvate sätete küsimus lahendatud peaaegu identselt võlaõigusseadusega. Vastavalt BGB § 453 lg-le 1 kohalduvad BGB-s sisalduvad asja müügi sätted vajalike modifikatsioonidega ka õiguste müügile. Ka Prantsuse õigus jõuab Saksa õigusega sisuliselt samasuguse tulemuseni, kuid oluliselt abstraktsemalt. CC art 1598 alusel võivad kõik esemed, mis võivad olla kahe isiku vahelise tehingu esemeks, olla ka müügitehingu esemeks, kui erisätted ei keela nende võõrandamist. Saksa ja Prantsuse õiguskordadega erinevat lahendust rakendab aga Inglise õigus. Kuigi ka Inglise õiguses reguleerib müügilepinguid seadus (*Sale of Goods Act*<sup>91</sup>) siis hõlmab *Sale of Goods Act* (SGA) üksnes kaupade müüki, kusjuures kaupade all peetakse SGA s 61(1) all silmas üksnes kehalisi esemeid ning SGA ei sätesta, et akti võiks kohaldada ka õiguste müügile. Seega on Inglise õiguses jäetud aktsiate müügilepingu poolte õigused ja kohustused pea täielikult nende endi kujundada<sup>92</sup>.

## **2.2. Aktsiate vastavus lepingutingimustele**

### **2.2.1. Aktsiate vastavus seadusest tulenevatele tingimustele**

VÕS § 217 lg 2 alusel peavad müüjalt ostjale üleantavatel aktsiatel olema teatud seaduses sätestatud omadused. Sealjuures ei pea sellised omadused seisnema üksnes vahetult aktsiate omadustes, vaid nendeks võivad olla ka sihtäriühingut puudutavad asjaolud. Nimelt on Riigikohus osaühingu osa müügi puhul leidnud, et kontrolliva enamusosaluse müümisel, kus

---

<sup>91</sup> Ühendkuningriigid – Sale of Goods Act 1979. Available: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1979/54> (24.04.2015).

<sup>92</sup> P. Martinius, p. 491.

sisuliselt võõrandatakse osaluse kaudu ettevõtet, võib sihtäriühingu ettevõtte puudusi lugeda ka müüdava osa puudusteks<sup>93</sup>. Sama põhimõte on kohaldatav ka aktsiate müügil. Seega tuleb aktsiate vastavust seadusest tulenevatele tingimustele hinnata üldjuhul lähtuvalt üksnes aktsiate omadustest ning kontrolliva enamusosaluse müümisel ka lähtuvalt sihtäriühingu omadustest. Seadusest tulenevad tingimused, millele aktsiad peavad vastama, on kirjeldatud VÕS § 217 lg 2 p-des 2-6. Kuna aktsiate müügi korral ei ole tegemist vallasasja müügiga VÕS § 217 lg 2 p 5 mõistes ega tarbijalemüügiga VÕS § 217 lg 2 p 6 mõistes<sup>94</sup>, siis võib need sätted aktsiate müügi puhul koheselt välistada. Täiendavat analüüsi väärivad aga VÕS § 217 lg 2 p-des 2-4 kirjeldatud omadused.

VÕS § 217 lg 2 punkt 2 sätestab kaks põhimõttelist juhtu, mille korral aktsiad ei vasta lepingutingimustele:

- a) aktsiad ei sobi teatud eriliseks otstarbeks, milleks ostja neid vajab (edaspidi nimetatud kui erilise otstarbe kriteerium); ning
- b) aktsiad ei sobi otstarbeks, milleks aktsiaid tavaliselt kasutatakse (edaspidi nimetatud kui tavapärase otstarbe kriteerium).

Erilise otstarbe kriteeriumi puhul on aktsiate müügi puhul eelkõige problemaatiline tuvastada, et ostjal oleks aktsiate suhtes mingi eriline kasutusvajadus. Üldjoontes võib aktsiate puhul eristada kahte erinevat otstarvet. Esimene kujutab endast võimalust teostada aktsiatest tulenevaid aktsionäriõigusi ning teine võimalust kasutada aktsiaid finantsinstrumendina vara säilitamiseks, vara kasvatamiseks, investeerimisportfellisiseseks riskide hajutamiseks või muuks analoogseks otstarbeks. Mõlemal juhul on keeruline tuvastada, et aktsiad ei ole nimetatud eesmärkideks sobivad. Isegi kui selline vastuolu on tuvastatav, siis on kaheldav, kas ostja võis nimetatud asjaolude suhtes VÕS § 217 lg 2 p 2 mõistes mõistlikult müüja erialastele teadmistele tugineda. Kontrolliva enamusosaluse müümise korral on aktuaalne ka sihtäriühingu kui ettevõtte eriline otstarve. Siinkohal on mõeldavad juhud, kus ostja vajab aktsiaid selleks, et kasutada mõnda konkreetset sihtäriühingu varaobjekti, töötajat, tegevusluba või muud sihtäriühingu kasutuses olevat ressursi või õigust<sup>95</sup>. Mida suurem on

<sup>93</sup> RKTKo 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 14. Ka Saksa kohtupraktikas on leitud, et juhul, kui müüakse „kõik või peaaegu kõik aktsiad”, siis võib aktsiate müügi võrdsustada ettevõtte müügiga ning lugeda sihtäriühingu puudused aktsiate puudusteks (Vt nt: RGZ 98, 289 ff., 292; RGZ 100, 199, ff., 204; BGHZ 85, 367 ff., 370.)

<sup>94</sup> Aktsiate ostja näol ei saa VÕS § 1 lg 5 alusel olla tegemist tarbijaga, kuna tulenevalt aktsiate olemusest seondub tehing alati ostja majandus- või kutsetegevusega.

<sup>95</sup> Aktsiate omandamisega ei omanda ostja küll vahetult sihtäriühingu vara ega sihtäriühingu töötajatega sõlmitud lepinguid, kuid kontrolliva enamusosaluse omandamisel võib ostjal avalduda võimalus selliste ressursside kasutamist suunata. Näiteks on kontrollival aktsionäril ÄS § 319 lg 1 ls 1 ja ÄS § 299 lg 2 ls 1 alusel võimalus valida ennast või enda esindajat sihtäriühingu nõukogu liikmeks või, kasutades ära enda mõju nõukogu liikmete

olnud müüja roll sihtäriühingu juhtimisel<sup>96</sup>, seda enam võiks VÕS § 217 lg 2 p 2 mõistes olla õigustatud ka tema erialastele teadmistele tuginemine. Seega võib erilise otstarbe kriteerium omada aktsiate müüja vastutusele mõju eelkõige kontrolliva enamusosaluse müügil, kuid sedagi vaid erandlikel asjaoludel.

Tavapärase otstarbe kriteerium on aktsiate müügil veelgi kohatum. Vastavalt eespool käsitletule võib aktsiate tavapäraseks otstarbeks pidada aktsionäriõiguste teostamist ning aktsiate kasutamist finantsinstrumendina. Olukorda, kus selline kasutus ei oleks võimalik, on raske ette kujutada. Kontrolliva enamusosaluse müümisel on asjakohane määratleda sihtäriühingu kui ettevõtte tavapärase otstarve. Mõeldav on käsitus, mille kohaselt oleks ettevõtte tavapäraseks otstarbeks ettevõtte rakendamine selle varasemas majandustegevuses ning müüdavad aktsiad oleksid lepingutingimustele mittevastavad, kui sihtäriühingu ettevõtte ei oleks enam võimeline enda varasema majandustegevusega jätkama. Seega on tavapärase otstarbe kriteeriumi mõju aktsiate müüja vastutusele küsitav ning praktikas mõeldav üksnes äärmuslikel juhtudel.<sup>97</sup>

VÕS § 217 lg 2 p 3 alusel on aktsiad lepingutingimustele mittevastavad, kui aktsiate kasutamist takistavad õigusakti sätted ning müüja teadis või pidi aktsiate kasutamist takistavatest õigusakti sätetest müügilepingu sõlmimise ajal teadma. VÕS § 217 lg 2 p-s 3 nimetatud lepingutingimustele mittevastavuse alust nimetatakse edaspidi takistava õigusakti kriteeriumiks. Võlaõigusseaduse kommentaarides on leitud, et asja kasutamist takistavaks õigusaktiks VÕS § 217 lg 2 p 3 mõistes tuleb pidada sellist õigusakti, mis välistab asja kasutamise ostja poolt silmas peetud kasutuseesmärgil või selle puudumisel asja tavapärasel kasutuseesmärgil. Sealjuures tuleb majandus- või kutsetegevuses tegutseva müüja<sup>98</sup> teadma pidamist jaatada kõigi siseriiklike õigusaktide puhul, mis välistavad asja tavapärase kasutusviisi.<sup>99</sup> Aktsiate puhul ei ole ilmselt ühtegi sellist õigusakti, mis aktsiate kasutamise välistaksid. Kontrolliva enamusosaluse müümisel võib sihtäriühingu ettevõtte tavapärase

---

üle, korraldada enda või enda esindaja valimine juhatuse liikmeks (ÄS § 309 lg 1 ls 1 alusel valib juhatuse liikmed nõukogu). Kui ostja ise või tema esindaja on valitud sihtäriühingu nõukogu või juhatuse liikmeks, siis on ostjal sihtäriühingu ressursside kasutamisel juba oluliselt suurem sõnaõigus.

<sup>96</sup> Müüjale omistatavaid teadmisi käsitletakse lähemalt käesoleva magistritöö alapeatükis 3.3.

<sup>97</sup> Tavapärase otstarbe kriteeriumi aluseks olevad asjaolud võiksid olla ka aluseks aktsiate mittevastavusele VÕS § 208 lg 1 ja VÕS § 77 lg 1 alusel põhjusel, et aktsiad ei vasta keskmisele kvaliteedile. Kuna VÕS § 77 lg 1 kui üldsäte on kohaldatav üksnes VÕS § 217 lg 2 punkti 2 kui erisätte mittekohaldumisel, siis on küsitav, kas aktsiate müüja saaks vastutada ka VÕS § 208 lg 1 ja VÕS § 77 lg 1 alusel.

<sup>98</sup> Tulenevalt aktsia kui aktsiate müügilepingu eseme olemusest tuleks müüjat pidada üldjuhul alati majandus- või kutsetegevuses tegutsevaks isikuks. Väljaspool majandus- või kutsetegevust tegutseva müüjaga võib aga olla tegemist näiteks juhul, kui müüja on aktsiad omandanud pärimise teel.

<sup>99</sup> P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 217, komm. 3.3.3.

kasutusviis olla aga välistatud näiteks seadusega, mille kohaselt on ettevõtte tegevusalal tegutsemiseks vajalik tegevusluba Majandustegevuse seadustiku üldosa seaduse<sup>100</sup> (MsÜS) § 16 lg 2 mõistes, kuid seaduse alusel ei ole sihtäriühingul võimalik seda hankida. Kuna selline olukord on erandlik, siis on takistava õigusakti kriteeriumi mõju aktsiate müüja vastutusele praktikas pea olematu.

VÕS § 217 lg 2 p 4 alusel on aktsiad lepingutingimustele mittevastavad, kui kolmandal isikul on aktsiate suhtes nõue või muu õigus, mida ta võib esitada. VÕS § 217 lg 2 p-s 4 sätestatud lepingutingimustele mittevastavuse alust nimetatakse käesolevas töös edaspidi kolmanda isiku nõude kriteeriumiks. Aktsiate müügil on kolmanda isiku nõude kriteeriumi raames asjakohased eelkõige aktsiate pantimisest tulenevad pandipidaja õigused<sup>101</sup> ning teiste aktsionäride ostueesõigus<sup>102</sup>. Sihtäriühingu vara hulka kuuluvate esemete pantimisest tulenevad pandipidaja õigused kolmanda isiku nõude kriteeriumi alla ei kuulu ning seda mitte ka kontrolliva enamusosaluse omandamisel. Riigikohtu seisukohta sihtäriühingu ettevõtte omaduste aktsiatele omistamise kohta<sup>103</sup> tuleks pigem mõista sedasi, et kontrolliva enamusosaluse ostmisel saab aktsiatele omistada üksnes sihtäriühingu ettevõtte kui terviku omadusi, kuid mitte üksikute sihtäriühingu vara esemete omadusi.<sup>104</sup> Seega on kolmanda isiku nõude kriteerium aktsiate müügi korral asjakohane eelkõige aktsiaid koormava pandi- ja ostueesõiguse korral, kuid mitte sihtäriühingu vara esemeid koormava pandiõiguse korral.

---

<sup>100</sup> Majandustegevuse seadustiku üldosa seadus – RT I, 25.03.2011, 1 ... RT I, 19.03.2015, 51.

<sup>101</sup> AÕS § 277 lg 1 ja AÕS § 314 lg 1 alusel võib pantida ka üleantavaid varalisi õigusi, sealhulgas aktsiaid, kusjuures EVKS § 16 lg 2 p 3 EVKS § 16 lg 2 esimese lause alusel tekib aktsiate pant pandi registreerimisest EVK-s. EVKS § 16 lg 4 esimese lause alusel kehtib väärtpaberi käsutamisel pant väärtpaberi omandaja suhtes edasi. EVKS § 16 lg 7, AÕS § 314 lg 2 ja AÕS § 276 lg 1 alusel on pandi puhul kolmanda isiku nõudeks VÕS § 217 lg 2 p 4 mõistes pandipidaja õigus pandiga tagatud nõude rahuldamisele panditud vara arvel juhul, kui pandiga tagatud nõuet ei ole kohaselt täidetud.

<sup>102</sup> ÄS § 229 lg 2 esimese lause alusel on teistel aktsionäridel aktsiate müüdavate aktsiate suhtes ostueesõigus üksnes juhul, kui see on põhikirjaga ette nähtud. ÄS § 229 lg 2<sup>1</sup> ls 1, ÄS § 229 lg 2 ls 3 ja VÕS § 244 lg 1 ls 1 alusel on ostueesõiguse puhul kolmanda isiku nõudeks VÕS § 217 lg 2 p 4 mõistes teiste aktsionäride õigus nõuda, et ostjale müügilepingu alusel võõrandatavad aktsiad antaks ostja asemel üle ostueesõigust teostanud aktsionäridele. Kuna ostueesõiguse teostamisega tekib müüja ja ostueesõigust teostanud aktsionäride vahel üksnes müügileping, siis ei teki õigus nõuda aktsiate üleandmist vahetult ostueesõiguse teostamisest, vaid ostueesõiguse teostamise tulemusena tekkinud müügilepingust.

<sup>103</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 15.

<sup>104</sup> Kontrolliva enamusosaluse müümise korral võiks kolmanda isiku nõudena tulla kõne alla sihtäriühingu ettevõtte varale seatud kommertspant. Kuna kommertspandiseaduse (KomPS) § 2 lg 2 alusel on kommertspandi esemeks ettevõtte vara tervikuna (KomPS § 2 lg-st 3 tulenevate erisustega) ja mitte üksikud ettevõtte vara esemed, siis võiks kommertspant olla VÕS § 217 lg 2 p 4 mõistes käsitletav kui sihtäriühingu ettevõttel esinev puudus ja mitte kui üksikute sihtäriühingu vara esemetel esinev puudus. Sellisel juhul võiks kommertspant olla kontrolliva enamusosaluse müümise korral omistatav ka müüdavatele aktsiatele. Käesolevas magistritöös sellist tõlgendust ei välistata. (Vt: Kommertspandiseadus – RT I 1996, 45, 848 ... RT I, 21.06.2014, 31.)

## 2.2.2. Aktsiate vastavus kokkulepitud omadustele

Vastavalt käesoleva magistritöö eelmistes peatükkides leitud, on aktsia näol tegemist keerulise müügiesemega, mis kujutab endast ühest küljest aktsiat kui müügilepingu vahetut eset ning teisest küljest sihtäriühingut kui müügilepingu kaudset eset. Sealjuures on ostja huvi aktsiate omandamise vastu seotud eelkõige sihtäriühinguga, samas kui seadus kaitseb ostjat üksnes aktsiatega seotud puuduste eest (kontrolliva enamusosaluse ostmisel ka teatud sihtäriühinguga seotud puuduste eest). Eeltoodud riskide maandamiseks tuleb ostjal seista selle eest, et tema huvid saaksid kaitstud lepinguliste instrumentidega. Käesolevas peatükis käsitletaksegi seda, kuidas on ostjal võimalik tagada müüja vastutus sihtäriühingu omaduste eest ning maandada riske, mis tulenevad selliste omaduste puudumisest.

VÕS § 217 lg 1 ja VÕS § 217 lg 2 p 1 alusel peavad ostjale üleantavad aktsiad vastama kokkulepitud omadustele. Sealjuures ei pea kokkulepitud omadused seisnema üksnes vahetult aktsiate omadustes, vaid nendeks võivad olla ka sihtäriühingut puudutavad asjaolud. Nimelt on Riigikohus osa müügi puhul leidnud, et kui üldjuhul võib sihtäriühingu puudusi lugeda müüdava osa puudusteks üksnes kontrolliva enamusosaluse müümisel, kus sisuliselt võõrandatakse osaluse kaudu ettevõtet, siis kokkulepitud omaduste puhul on sihtäriühingu puudused müüdavale osale omistatavad sõltumata müüdava osaluse suurusest<sup>105</sup>. Samad põhimõtted on kohaldatavad ka aktsiate müügil. Siiski ei ole Riigikohtu argumentatsioon olnud sihtäriühingu puuduste osale (või aktsiatele) omistamise osas järjepidev.

2014. aastal tegi Riigikohus otsuse vaidluses, milles osaühingu osa ostnud ostja nõudis müüjalt müügieseme puudustele tuginedes kahju hüvitamist. Ostja hagiavalduse kohaselt kinnitas müüja müügilepingus ostjale, et esitatud dokumentatsioon kajastab kõiki osaühingu varasid ning osaühingul ei ole kohustusi, mida ei ole ostjale esitatud dokumentides kajastatud. Pärast müügilepingu sõlmimist selgus, et kolmandal isikul on osaühingu vastu nõue, mida ei olnud ostjale esitatud dokumentides kajastatud.<sup>106</sup> Kirjeldatud kaasuses kontrollis Riigikohus müüja vastutust VÕS § 217 lg 2 p-s 1 sätestatud kohustuse rikkumise eest, asudes tuvastama, kas ostjale üleantud osaühingu osa vastas kokkulepitud tingimustele. Mõnevõrra üllatuslikult viitas Riigikohus siinkohal oma 2012. aasta otsusele<sup>107</sup> ning leidis, et kuna antud asjas müüdi osaühingu 100%-line osalus, siis saab osaühingu puudused lugeda müüdud osa puudusteks

<sup>105</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 15.

<sup>106</sup> RKTko 3-2-1-56-14, 18. juuni 2014, p 1.

<sup>107</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012.

ning kuna müüja lubadus osaühingu omaduste kohta osutus valeks, siis ei vastanud ostjale müüdud osa lepingutingimustele.<sup>108</sup>

Siinkohal on Riigikohtu viide enda varasemale seisukohale eksitav. Nimelt leidis Riigikohus oma 2012. aasta otsuses tõepoolest, et osa lepingutingimustele vastavust hinnates saab osaühingu kaudu tegutseva ettevõtte omadused lugeda osa puudusteks üksnes juhul, kui müüakse enamusosalust, millega kaasneb kontroll äriühingu majandustegevuse üle<sup>109</sup>. Lisaks eeltoodule ütles Riigikohus aga veel, et sõltumata müüdava osaluse suuruselt vastutab osa müüja selle eest, et müügiesemel oleksid kokkulepitud omadused VÕS § 217 lg 2 p 1 mõistes ning müüja müügieseme kohta antud lubadused peavad olema tõesed sõltumata müügiesemest<sup>110</sup>. Seega on Riigikohus oma 2012. aasta otsuses asunud selgelt seisukohale, et kui sihtäriühinguga seotud puudus seisneb kokkulepitud omaduse puudumises, siis ei ole müüdava osaluse suurus osa lepingutingimustele mittevastavuse hindamisel oluline.<sup>111</sup> Siinkohal tuleb tõdeda, et oleks põhjendamatu piirata poolte lepinguvabadust selliselt, et nende kokkulepped sihtäriühingu omaduste osas oleksid vähemusosaluse müümisel tühised. Vastav praktika on võõras ka Saksa, Prantsuse ja Inglise õigusele<sup>112</sup>. Eeltoodust tulenevalt tuleb Riigikohtu 2014. aasta otsuse argumentatsiooni pidada ekslikuks ning lähtuda Riigikohtu 2012. aastal väljendatud põhimõttest, mille kohaselt peab sihtäriühing osa (või aktsiate) müügi korral vastama kokkulepitud omadustele sõltumata müüdava osaluse suuruselt.

Aktsiate müügilepingutes sätestatakse müügieseme kokkulepitud omadused reeglina müüja väidete või lubadustena teatud omaduste olemasolu või nende puudumise kohta. Praktikas tähistatakse selliseid väiteid või lubadusi mõistega „müüja kinnitused ja garantiid”. Korrektsem oleks aga kasutada üksnes mõistet müüja „kinnitused”.<sup>113</sup> Tavaliselt annab müüja aktsiate müügilepingus kinnitusi enda isiku, aktsiate ning sihtäriühingu omaduste kohta. Asja kokkulepitud omadusteks VÕS § 217 lg 2 p 1 mõistes saab aga pidada üksnes kahte viimast. Just aktsiaid ja sihtäriühingut puudutavaid kinnitusi võib pidada aktsiate müügilepingu

<sup>108</sup> RKTko 3-2-1-56-14, 18. juuni 2014, p 11.

<sup>109</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 14.

<sup>110</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 15.

<sup>111</sup> Segadust seoses Riigikohtu 2014. aasta otsusega on nentunud ka Triin Ploomipuu oma 2014. aasta 9. oktoobri artiklis „Müüja vastutusest osaluse müügi korral”. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://borenius.ee/2014/10/muuja-vastutusest-osaluse-muugi-korral/> (29.01.2015).

<sup>112</sup> P. Martinius, pp. 36-37.

<sup>113</sup> Mõisted „kinnitus” ja „garantii” on eestikeelses tehingupraktikasse juurdunud ilmselt ingliskeelsetes lepingutes kasutatud mõistetest „representations” ja „warranties” (Vt: M.-E. Tirkkonen, lk 191.). Kuna Eesti õigus sellist eristamist ei tunne, siis on eestikeelsetes aktsiate müügilepingutes kohasem kasutada üksnes ühte mõistet. Vältimaks segadust garantiisuhtega tuleb eelistatult pidada mõistet „kinnitus”.

olulisimaks osaks<sup>114</sup>, kus määratakse müügilepingu tegelik ese, sätestades asjaolud, mis on aluseks müüja poolt võetavale vastutusele ning ostja poolt võetavatele riskidele. Kuigi müüja kinnitused annavad ostjale sihtäriühingu kohta palju teavet, mille alusel kujundada oma hinnapakumine, siis on kinnituste peamiseks eesmärgiks tagada müüja vastutus ning ostja õigus kasutada müüja vastu õiguskaitsevahendeid juhuks, kui mõni müüja kinnitustest osutub valeks<sup>115</sup>. Ostja jaoks on müüja kinnituste näol tegemist peamise instrumendiga, millega kaitsta enda sihtäriühinguga seotud huve<sup>116</sup>.

Idealis peaksid müüja kinnitused katma kõiki ostja jaoks olulisi riske<sup>117</sup>. Praktikas formuleeritakse müüja kinnitused aga läbirääkimiste tulemusena, kus müüja soovib võtta võimalikult vähe vastutust, andes võimalikult vähe kinnitusi, ning ostja soovib võtta võimalikult vähe riske, nõudes nii palju kinnitusi kui võimalik<sup>118</sup>. Vahetult aktsiatega seonduvate asjaolude kohta peaks müüjal olema selge ülevaade ning vastavate kinnituste andmine ei ole müüja jaoks üldjuhul problemaatiline. Tüüpilisemad on kinnitused müüdavate aktsiate arvu, omandi ning nendel lasuvate koormatiste, eelkõige pantide kohta.<sup>119</sup> Keerulisem on aga olukord sihtäriühingut puudutavate kinnitustega. Sõltuvalt ostja huvidest ja sihtäriühingu tegevusvaldkonnast võivad ostja poolt nõutud kinnitused oma sisult ja ulatuselt oluliselt erineda<sup>120</sup>. Piiriülesed tehingud on kinnituste kataloogi aga oluliselt ühtlustanud, võttes aluseks Inglise aktsiate müügilepingutele omase stiili, kus müüja kinnitused moodustavad kogu lepingu mahust sageli enam kui poole<sup>121</sup>. Sellest tulenevalt on aktsiate müügilepingutele kujunenud küllaltki standardne kinnituste kataloog, mida kasutatakse teatud variatsioonidega ka Eestis<sup>122</sup> ning mis hõlmab kõiki ostjat peamiselt huvitavaid teemasid, sealhulgas sihtäriühingu:

- 1) organite otsuseid, koosolekute protokolle ja muud korporatiivdokumentatsiooni;
- 2) kontosid, aruandeid ja muud raamatupidamisdokumentatsiooni;
- 3) kinnisasju, nendel lasuvaid koormatise ning nendega seotud keskkonnaküsimusi;
- 4) patente, kaubamärke, autoriõigusi ning muud intellektuaalset omandit;

---

<sup>114</sup> M.-E. Tirkkonen, lk 191.

<sup>115</sup> R. McNaughton, M. Poxon. Company Acquisitions: Representations Warranties and Disclosure. 2014, p. 2. Available: [http://www.paulhastings.com/docs/default-source/PDFs/wldoc-14-1-28-12\\_4-\(pm\).pdf](http://www.paulhastings.com/docs/default-source/PDFs/wldoc-14-1-28-12_4-(pm).pdf) (31.02.2015).

<sup>116</sup> P. Martinius, p. 36.

<sup>117</sup> T. Tark, H. Küün. Estonia. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee. 2014, p. 10. Available: <http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=F89EC813-9AB0-4100-AE2C-81BCF650A538>. (25.02.2015).

<sup>118</sup> R. Thompson, p. 2.

<sup>119</sup> M.-E. Tirkkonen, lk 191.

<sup>120</sup> E. L. Miller. Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide. New Jersey: John Wiley & Sons 2008, p. 214.

<sup>121</sup> P. Martinius, p. 36

<sup>122</sup> M.-E. Tirkkonen, lk 190.

- 5) ruumide ja põhivara soetus-, kasutus- ning liisingulepinguid;
- 6) laenu-, tagatis- ja kindlustuslepinguid;
- 7) töötajate ning juhatuse ja nõukogu liikmetega sõlmitud lepinguid;
- 8) olulisemate tarnijate ja klientidega seotud lepinguid;
- 9) käimasolevaid või potentsiaalseid kohtu- või muid vaidlusi haldusorganite või eraisikutega;
- 10) maksukohustusi, maksualast dokumentatsiooni ning suhteid maksuametiga.<sup>123</sup>

Üks põhilisi küsimusi müüja kinnituste juures on kinnituste kehtivusaeg ehk kinnituste ebaõigsusest tulenevate nõuete aegumine. TsÜS § 146 lg 1 ja VÕS § 227 ls 1 alusel aeguvad aktsiate lepingutingimustele mittevastavusest tulenevad nõuded kolme aasta pärast alates aktsiate ostjale üleandmisest. Kuna müüja kinnitused on sageli väga spetsiifilised, siis võivad aktsiate puudused ilmnedagi veel pikka aega pärast aktsiate ostjale üleandmist. Seetõttu on praktikas tavapärane, et pooled vähendavad kinnituste kehtivusaega, leppides kokku, et kinnituste ebaõigsusest tulenevate nõuete aegumistähtaeg on üks kuni kaks aastat pärast aktsiate ostjale üleandmist. Pikemaid aegumistähtaegu võidakse ette näha kinnitustele, mis seonduvad maksude või keskkonnaküsimustega.<sup>124</sup> Viimastel aastatel on kinnituste kehtivusaeg praktikas veelgi lühemaks jäänud, olles nüüd pigem 18 või isegi 12 kuud<sup>125</sup>.

Praktikas on müüja kinnitused oma vormilt reeglina ühesugused, sõltumata riigist<sup>126</sup>. Erisusi esineb aga selles, milline on kinnituste õiguslik tähendus. Eestis on Riigikohus pidanud müüja kinnitusi aktsiate kokkulepitud omadusteks VÕS § 217 lg 2 p 1 mõistes<sup>127</sup>. Kuigi müüja väited sihtäriühingu töötajatega sõlmitud lepingute või muude kinnituste esemeks olevate asjaolude kohta ei ole küll olemuslikult aktsiate omadused, siis ei ole VÕS § 217 lg 2 p-le 1 tuginemine problemaatiline, kuna see võimaldab täita kinnituste põhilist funktsiooni, milleks on määratleda müüja vastutus.

Mõneti problemaatilisem on olnud müüja kinnituste määratlemine Saksa õiguses. Kuigi sarnaselt VÕS § 217 lg 2 p-le 1 on ka Saksa õiguses müüjal BGB § 433(1) alusel kohustus tagada, et müügiesemel oleksid kokkulepitud omadused, siis ei kujuta müüja kinnitused endast Saksa õiguses aktsiate kokkulepitud omadusi BGB § 433(1) mõistes, vaid BGB-s

---

<sup>123</sup> R. Thompson, pp. 392-435.

<sup>124</sup> P. Martinius, p. 38.

<sup>125</sup> M.-E. Tirkkonen, lk 194.

<sup>126</sup> P. Martinius, p. 36.

<sup>127</sup> RKTko 3-2-1-17-12, 28. märts 2012, p 15.



reguleerimata lepingulist instrumenti *selbtsändige Garantieversprechen* (iseseisev lubadus)<sup>128</sup>. Sellise kõrvalekalde põhjuseks on eelkõige asjaolu, et erinevalt VÕS § 103 lg-s 1 sätestatud garantiivastutuse põhimõttest, kehib Saksa õiguses BGB § 276 kohaselt süüvastutuse süsteem<sup>129</sup> ning müügilepingust tulenev kohustus tagada asja kokkulepitud omadused ei võimaldaks realiseerida müüja kinnituste eesmärki. Nimelt näeb süüvastus ette, et kui ostja tahab tugineda müüja rikkumisele, siis peab ta tõendama müüja süüd. Kuna tavaliselt on kõik müüja süüd tõendavad materjalid pärast tehingu lõpule viimist üksnes müüja valduses, siis ei ole ostjal üldjuhul võimalik müüja kinnituse rikkumisele tugineda.<sup>130</sup> *Selbtsändige Garantieversprechen* aga loob müügilepingu kõrvale iseseisva lepingulise suhte, mis on sõltumatu aktsiate müüja müügilepingust tulenevast vastutusest<sup>131</sup>. Seetõttu on Saksa aktsiate müügilepingute puhul tavapärane, et pooled välistavad müüja seadusjärgse vastutuse seadusega lubatud ulatuses ning asendavad selle *selbtsändige Garantieversprechen*-st tuleneva vastutusega<sup>132</sup>.

Kuna praktikas kasutatavad aktsiate müügilepingud, sealhulgas müüja kinnitused on kujunenud suuresti Inglise õiguse mõjutusel<sup>133</sup>, siis on iseenesest mõistetav, et Inglise õiguses müüja kinnituste määratlemisel Saksa õigusega analoogseid probleeme ei esine. Inglise õiguses kujutab müüja kinnitus ehk *warranty* endast tavalist lepingutingimust, mille rikkumise korral on ostjal õigus nõuda müüjalt kahju hüvitamist<sup>134</sup>. Sellegipoolest ei ole müüja kinnituste kvalifitseerimine Inglise õiguses probleemideta. Nimelt võib müüja kinnitus juhul, kui see on olnud ostja jaoks müügilepingusse astumise ajendiks, olla tavapärase *warranty* asemel käsitletav ka *representation*-ina. Kui *representation* osutub valeks, siis võib ostja tugineda erilisele vastutuse instituudile *misrepresentation* ning lepingust taganeda.

<sup>128</sup> P. Martinius, 258.

<sup>129</sup> I. Kull jt. (*op. cit.* 22), § 103, komm. 2.

<sup>130</sup> H.-M. Giesen. Germany. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee. 2014, p. 13. Available: <http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=B15E017F-5BC8-4B0E-80EF-10444825457F>. (25.02.2015).

<sup>131</sup> P. Martinius, pp. 258, 275.

<sup>132</sup> P. Wand. Introduction to Representations, Warranties and Indemnities Under German Law & Practice. Presentation to the Supreme Commercial Court of the Russian Federation. 2013, p. 20. Available: [https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=6&ved=0CEQQFjAF&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F\\_upimg%2F1C8AA1D2D1042930C0ED3D8DDE39CB1C\\_5\\_german\\_eng.PPT&ei=VITfVKLGDo3CPI-VgIAO&usg=AFQjCNHrYK-m-dvA2nQcJmR4p3F9xWnR\\_SA&sig2=Y3jRCIYDhn5oIa00k-CARa&bvm=bv.85970519,d.ZWU&cad=rja](https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=6&ved=0CEQQFjAF&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F_upimg%2F1C8AA1D2D1042930C0ED3D8DDE39CB1C_5_german_eng.PPT&ei=VITfVKLGDo3CPI-VgIAO&usg=AFQjCNHrYK-m-dvA2nQcJmR4p3F9xWnR_SA&sig2=Y3jRCIYDhn5oIa00k-CARa&bvm=bv.85970519,d.ZWU&cad=rja) (14.02.2015).

<sup>133</sup> P. Martinius, p. 36.

<sup>134</sup> H. G. Beale (gen. ed.). Chitty on Contracts. Volume I, General Principles. 29th ed, London: Sweet & Maxwell 2004, p. 716. *Warranty* rikkumisest ostjale vaikimisi tulenev õigus nõuda müüjalt kahju hüvitamist ei tähenda seda, et kahju hüvitamise nõue oleks *warranty* rikkumise korral ostja ainus õiguskaitsevahend. Pigem on kahjunõude rõhutamisel peetud silmas Inglise lepinguõigusele omast käsitlust, kus lepingutingimused jaotatakse üldjoontes kaheks: 1) *condition*-iteks, mille rikkumise korral on kahjustatud poolel õigus lepingu edasisest täitmisest hoiduda; ning 2) *warranty*-teks, mille rikkumise korral on kahjustatud poolel õigus nõuda kahju hüvitamist. (Vt: H. G. Beale (gen. ed.) (*op. cit.* 134), p. 716)

Koos taganemisega või ilma taganemiseta on ostjal alati õigus nõuda ka kahju hüvitamist.<sup>135</sup> Erinevalt aga *warranty* rikkumisest, kus kahju hüvitamise eesmärgiks on asetada ostja olukorda, kus *warranty* rikkumist poleks olnud, on *misrepresentation*-i korral kahju hüvitamise eesmärgiks asetada ostja olukorda, kus lepingut poleks kunagi sõlmitudki<sup>136</sup>. Kahe erineva kahjuhüvitise vahe ulatus näiteks *Sycamore Bidco Ltd v Breslin* kaasuses pea üheteistkümne miljoni naelani<sup>137</sup>. Vältimaks *warranty*-te tõlgendamist *representation*-itena, soovib müüja reeglina, et ostja kinnitaks müügilepingus, et ta ei ole tuginenud ühelegi *representation*-ile.<sup>138</sup>

Sarnaselt Inglise ja Saksa õigusele tuleb ka Prantsuse õiguses pidada müüja kinnitusi iseseisvateks kokkulepeteks, mis ei ole vahetult seotud müügilepingu sätetega. CC art-st 1134 tulenev lepinguvabaduse põhimõte võimaldab pooltel võtta pea kõiki kohustusi, milles pooled on kokku leppinud. Siiski ei tohi sellised kohustused CC art 6 alusel olla vastuolus avaliku korda ja moraali puudutavate aktidega. Muuhulgas tuleneb sellest sättest, et pooled ei tohi võtta kohustusi, mis seonduvad maksuküsimustega.<sup>139</sup> Seetõttu ei sisalda prantsuse aktsiate müügilepingud üldjuhul maksudega seonduvaid kinnitusi<sup>140</sup>. Prantsuse aktsiate müügilepingute kujunemislugu on jätnud müüja kinnituste käsitlemisele veel ühe iseäraliku tunnuse. Nimelt on Prantsuse aktsiate müügilepingutele võõrad rahvusvahelises praktikas tavapärased bilanssi puudutavad kinnitused, kus müüja kinnitab bilansis kajastatud andmete õigsust.<sup>141</sup> Pigem on Prantsuse aktsiate müügilepingutele on iseloomulik, et müüja soovib sihtäriühingu bilansi osas kinnitada üksnes varjatud kohustuste puudumist ehk anda nn passiivse kinnituse (*garantie de passif*). Ostja soovib lisaks passiivsele kinnitusele ka kinnitust bilansis kajastatud varade olemasolu kohta ehk nn aktiivset kinnitust (*garantie d'actif*).<sup>142</sup> Seetõttu kujutavad müüja kinnitused Prantsuse aktsiate müügilepingutes endast üldjuhul kombinatsiooni nn Prantsuse bilansikinnitustest ja tavapärastest Anglo-Saksi kinnitustest ja garantiidest<sup>143</sup>.

<sup>135</sup> H. G. Beale (gen. ed.), (*op. cit.* 134), pp. 429, 452, 481.

<sup>136</sup> Representation or Warranty? Hogan Lovells International LLP, 2013. Available: [http://www.hoganlovells.com/files/Publication/604d92ff-3055-4ef3-ba51-1fa38dfb0290/Presentation/PublicationAttachment/d3e7589c-ee6c-4357-8081-35626bc2768a/13.01.08\\_LAE%20newsflash\\_Representation%20or%20Warranty.pdf](http://www.hoganlovells.com/files/Publication/604d92ff-3055-4ef3-ba51-1fa38dfb0290/Presentation/PublicationAttachment/d3e7589c-ee6c-4357-8081-35626bc2768a/13.01.08_LAE%20newsflash_Representation%20or%20Warranty.pdf) (27.01.2015).

<sup>137</sup> *Sycamore Bidco Ltd v Breslin*, Chancery Division, 30.11.2012 - [2012] EWHC 3443 (Ch).

<sup>138</sup> R. Thompson, p. 19.

<sup>139</sup> P. Clermontel, p. 15.

<sup>140</sup> N. Robertson. France. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee. 2014, p. 10. Available: <http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=F89EC813-9AB0-4100-AE2C-81BCF650A538>. (25.02.2015).

<sup>141</sup> P. Clermontel, p. 17.

<sup>142</sup> N. Robertson, p. 10.

<sup>143</sup> P. Clermontel, p.18.

### 2.3. Vahekokkuvõte

Vastavalt käesoleva magistritöö teises peatükis leitud, ei ole müüja põhikohustustel ning kokkuleppevälistel aktsiate omadustel aktsiate müüja vastutusele praktikas erilist mõju. Siiski on siinkohal teatavad iseärasused, millega pooled peaksid enne aktsiate müügilepingu sõlmimist arvestama. Müüja põhikohustuste juures on oluline märkida, et erinevalt seaduses sätestatust, tuleb aktsiate müüja põhikohustusteks pidada kohustust aktsiad ostjale käsutustehingu alusel üle anda ning kohustust anda oma kontohaldurile korraldus aktsiate ostjale EVK-s ülekandmiseks. Juhul, kui müüja peaks mingil põhjusel sellise korralduse andmisest keelduma, siis saab ostja sihtäriühingu aktsionäriks üksnes juhul, kui ta müüjat edukalt hageb ning EVK-pidaja teostab kohtuotsuse alusel vastava kande ära. Juhul, kui müüjal puudub õigus aktsiaid käsutada, siis peaks ostja arvestama, et ostjal on võimalik aktsiad küll heauskselt omandada, kuid mitte juhul, kui aktsiad on abikaasade ühisomandis või juhul, kui EVK-s oli märge aktsiate suhtes kehtiva ostueesõiguse kohta.

Seadusest tulenevate lepingutingimustele mittevastavuse aluste puhul peaksid pooled arvestama, et vastavad sätted on aktsiate müügi puhul kohaldatavad vaid erandlikel juhtudel ning üldjuhul ei ole need ostja huvide kaitseks piisavad. Eelkõige peaks ostja silmas pidama, et sihtäriühingu omaduste osas pakub seadus talle kaitset üksnes juhul, kui müüakse kontrollivat enamusosalust, kus sisuliselt võõrandatakse aktsiate kaudu ettevõtet. Müüja vastutus võiks sellisel juhul tuleneda näiteks asjaolust, et sihtäriühingu tavapärase majandustegevuse jätkamine ei ole enam võimalik ning sihtäriühing ei vasta seetõttu oma tavapärasele otstarbele VÕS § 217 lg 2 p 2 mõistes. Kõik teised VÕS § 217 lg-s 2 sätestatud alused on sihtäriühingu omaduste osas kohaldatavad vaid üksikutel juhtudel. Vahetult aktsiaid puudutavas osas pakuvad VÕS § 217 lg-s 2 sätestatud alused ostjale üldjuhul piisavalt kaitset. Suurem osa ostja aktsiatega seonduvatest riskidest tulenevad üldjuhul aktsiate koormatusest pandi või ostueesõigusega ning need peaksid olema maandatud VÕS § 217 lg 2 p-ga 4. Praktikas on ostja peamine huvi müügilepingu sõlmimiseks aga seotud sihtäriühingu omadustega. Kuna sihtäriühinguga seotud puuduste vastu pakub seadus kaitset üksnes kontrolliva enamusosaluse ostjale ning sedagi vaid väga üldiste või praktikas harvaesinevate riskide vastu, siis peab ostja tagama müüja vastutuse lepinguliste instrumentidega.

Peamiseks vahendiks, millega ostjal on võimalik end sihtäriühinguga seotud puuduste vastu kaitsta, on müüja kinnitused ehk müügieseme kokkulepitud omadused VÕS § 217 lg 2 p 1

mõistes. Kuigi Riigikohtu argumentatsioon sihtäriühingu puuduste aktsiatele omistamisest on olnud mõneti segadusttekitav, siis kinnitab nii tehingupraktika, õiguskirjandus kui ka välisriikide regulatsioon, et aktsiate müüja peaks sihtäriühingu kokkulepitud omaduste puudumise eest vastutama ning seda sõltumata müüdava osaluse suurusest. Praktikas moodustavad müüja kinnitused aktsiate müügilepingu olulisima osa, kus kirjeldatakse tehingueseme põhiolemus, määrates kindlaks müüja vastutuse ja ostja riskid.

Kuigi ostja jaoks näeks ideaalne müügileping ette, et müüja kinnitused kaitseksid ostjat kõigi ostja jaoks oluliste riskide vastu, siis praktikas formuleeritakse kinnitused poolte kokkuleppel läbirääkimiste tulemusena. Sellegipoolest on rahvusvahelise tehingupraktika tulemusel kujunenud teatud standardne kinnituste loetelu, mida kasutatakse mõningate erisustega ka Eestis. Selline tüüpiline kinnituste kataloog käsitleb kõiki ostjat huvitavaid asjaolusid alates sihtäriühingule kuuluvast kinnisvarast ning lõpetades sihtäriühingu organite koosoleku protokollidega. Kuna müüja kinnitused on võivad olla väga ekstsensiivsed ning nende ebaõigsus võib ilmnedagi veel mitmeid aastaid pärast müügilepingu sõlmimist, siis lepivad pooled reeglina lepingus kokku, et kinnituste ebaõigsusest tulenevate nõuete aegumistähtaeg on seaduses sätestatud kolmeaastase tähtaja asemel üks või kaks aastat.

### **3. AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE ÜLDISED EELDUSED EHK AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUST PIIRAVAD JA LAIENDAVALD ASJAOLUD**

#### **3.1. Ostja teadmine aktsiatel esinevatest puudustest**

Lähtuvalt võlaõigusseadusest on müüja vastutust võimalik käsitleda laiemas ja kitsamas tähenduses. Laiemas tähenduses kujutab müüja vastutus endast ostja õigust kasutada müüja vastu õiguskaitsevahendeid. Tulenevalt VÕS § 103 lg-s 1 sätestatud garantiivastutuse põhimõttest ja on sellise vastutuse eeldusteks müüja kohustuse rikkumine ning vastutust välistavate asjaolude puudumine. Kitsamas tähenduses kujutab müüja vastutus endast ostja õigust kasutada müüja mõnda konkreetset õiguskaitsevahendit. Sellise vastutuse eelduseks on lisaks eelnevale ka konkreetse õiguskaitsevahendi kohaldamise eelduste esinemine. Käesolevas magistritöös analüüsitakse aktsiate müüja vastutust nii laiemas kui ka kitsamas tähenduses, alustades müüja vastutuse üldistest eeldustest (3. peatükk) ning lõpetades spetsiifiliste ostja õiguskaitsevahenditega (4. peatükk). Kuna praktikas tõusetub küsimus aktsiate müüja vastutusest eelkõige müüja kinnituste ebaõigsuse korral, siis käsitletakse järgnevalt üksnes müüja vastutust müügieseme lepingutingimustele mittevastavuse eest.

Müügiesemel esinevate puuduste korral kaasneva vastutuse puhul tuleb tähele panna, et tulenevalt VÕS § 218 lg 1 esimeses lauses sätestatud kõrgendatud garantiivastutuse põhimõttest vastutab müüja müügieseme lepingutingimustele mittevastavuse eest, sõltumata rikkumise vabandatavusest VÕS § 103 lg 1 mõistes<sup>144</sup>. Müüja võib aga vastutusest vabaneda võlaõigusseaduse müügilepingu erisätetes kirjeldatud juhtudel ning müüja vastutust piiravate kokkulepete puhul. VÕS § 218 lg 4 alusel ei vastuta müüja lepingutingimustele mittevastavuse eest, kui ostja lepingu sõlmimise ajal lepingutingimustele mittevastavust teadis või pidi teadma. Lepingutingimustele mittevastavus, millest ostja VÕS § 218 lg 4 mõistes teadis, kujutab endast ostja faktilist teadmist lepingutingimustele mittevastavuse olemasolust. Lepingutingimustele mittevastavus, millest ostja pidi teadma, kujutab endast VÕS § 15 lg 4 alusel sellist puudust, millest ostja ei olnud teadlik tulenevalt tema raskest hooletusest<sup>145</sup>.

VÕS § 218 lg 4 sisustamisel on oluline tähele panna, et ostjal ei ole enne müügilepingu sõlmimist mingit kohustust aktsiaid nii öelda „üle vaadata“ ning ostja saab mingist puudusest teadlikuks lugeda üksnes juhul, kui ostja realselt teostas aktsiatega seotud asjaolude suhtes

<sup>144</sup> P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 218, komm. 3.1.1.

<sup>145</sup> VÕS § 15 lg 4 alusel loetakse, et isik pidi õiguslikku tähendust omavat asjaolu teadma, kui isik ei teadnud seda raske hooletuse tõttu.

enne müügilepingu sõlmimist mingeid ülevaatusoiminguid<sup>146</sup>. Sealjuures tuleb aktsiate „ülevaatomisena“ mõista kõiki toiminguid, mille eesmärgiks on tuvastada, kas aktsiad vastavad VÕS § 217 lg-s 2 sätestatud kriteeriumitele. Arvestades, et aktsiate puudusteks võivad olla ka sihtäriühingu puudused, võib aktsiate „ülevaatomiseks“ tehtav toiming kujutada endast kõike alates avalikust registrist nähtuvate andmete kontrollimisest kuni sihtäriühingu tootmisvahendite tehnilise ekspertiisini. VÕS § 218 lg 4 täpsemaks sisustamiseks aktsiate müügi kontekstis tuleb lahendada küsimus, millistest asjaoludest pidi ostja aktsiate „ülevaatomisel“ teada saada.

Müügieseme ülevaatomisel ostjalt eeldatavat hoolsust on Riigikohus varasemalt analüüsinud asja müügi puhul VÕS § 220 kontekstis. Sealjuures on Riigikohus leidnud, et puudused, millest ostja pidi asja ülevaatomisel teada saada saavad olla üksnes sellised puudused, mida eriteadmisteta ostja oleks pidanud avastama asja välisel ülevaatomisel tavapärasest hoolsust rakendades (ilmsed puudused), jättes kõrvale kõik sellised puudused, mille tuvastamist ei saa eeldada eriteadmisteta ostjalt tavapärasest hoolsust rakendades (varjatud puudused). Samas on Riigikohus nentinud, et ostjalt asja ülevaatomisel eeldatav hoolsus võib varieeruda ning seda muuhulgas sõltuvalt ostetud asja komplitseeritusest.<sup>147</sup> Kuna Riigikohtu tõlgendus VÕS §-st 220 on rakendatav ka VÕS § 218 lg 4 puhul<sup>148</sup>, siis saab ka VÕS § 218 lg 4 alusel lugeda ostja teadlikuks üksnes müügieseme ilmsetest puudustest.

Kuna aktsiatel puudub igasugune kehaline vorm ning aktsiaid väljendatakse üksnes registrikande alusel, siis on küsitav, kas aktsiate ostjal üldse on võimalik mingeid aktsiate puudusi tuvastada ning kui on, siis milliste puuduste tuvastamist võib ostjalt eeldada. Iseenesest oleks aktsiate ostjal võimalik tuvastada aktsiate puudusi peamiselt kahel viisil:

- 1) tutvudes avalikest registritest nähtuvate andmetega;
- 2) tutvudes müüja poolt temale kättesaadavaks tehtud materjalidega.

Siinkohal tuleb veel kord tähele panna, et kuna ostjal ei ole enne müügilepingu sõlmimist kohustust aktsiaid puuduste suhtes kontrollida, siis saaks ostja lugeda VÕS § 218 lg 4 mõistes mingitest puudustest teadlikuks üksnes juhul, kui ostja on eelnimetatud toiminguid reaalselt teostanud. Kui see nii on, siis tuleb lähemalt analüüsida seda, milliste puuduste tuvastamist saab ostjalt sellisel juhul eeldada.

---

<sup>146</sup> P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 218, komm. 3.5.

<sup>147</sup> RKTko 3-2-1-50-06, 12. juuni 2006, p 19.

<sup>148</sup> P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 218, komm 3.5.

Avalikest registritest nähtuvad asjaolud võiksid olla käsitletavad aktsiate puudustena eelkõige juhul, kui registrist ilmneb mõne müüja kinnituse ebaõigsus. Sealjuures tuleks igal üksikjuhtumil analüüsida, kas registrist nähtuvad andmed on sellised, mille puhul saaks ostjalt eeldada müüja kinnituse ebaõigsuse või muu puuduse tuvastamist. Asjakohasteks registriteks võiksid sealjuures olla äriregister, EVK, kinnistusraamat ja kommertspandiregister. Asjaolud, mida ostjal oleks võimalik sellistest registritest tuvastada oleksid näiteks:

- 1) teiste aktsionäride ostueesõiguse olemasolu<sup>149</sup>;
- 2) sihtäriühingu varale seatud kommertspandi olemasolu<sup>150</sup>;
- 3) asjakohaste kinnisasjade kuuluvus ning selliseid kinnisasju koormavate asjaõiguste olemasolu<sup>151</sup>.

Keerulisem on ilmsete puuduste määratlemine juhul, kui müüja ei ole puudusi ostjale sõnaselgelt avaldanud, kuid on teinud ostjale kättesaadavaks dokumendid, millest puudused võivad ilmned. Vastavalt käesoleva magistritöö esimeses peatükis selgitatule on aktsiate müügi korral tavapärane, et ostja viib enne aktsiate müügilepingu sõlmimist läbi sihtäriühingu auditi. Auditi käigus teeb müüja reeglina ostjale kättesaadavaks hulgaliselt sihtäriühingut puudutavaid dokumente<sup>152</sup>. Üldjuhul tutvuvad selliste dokumentidega ostja õigus-, finants- ning tehnilised nõustajad.<sup>153</sup> Eeltooduga seoses tekib aktsiate müügil hulgaliselt ilmse puuduse mõistega seotud küsimusi, eelkõige:

- 1) kas ostja tuleb lugeda teadlikuks kõikidest temale sihtäriühingu auditi käigus avaldatud dokumentidest nähtuvatest puudustest?

---

<sup>149</sup> ÄS § 232 lg 1 alusel sätestatakse aktsia pantimise lubatavus aktsiaseltsi põhikirjas. ÄS § 250 lg 1 p 2 ja ÄS § 300 lg 2 ls 2 alusel esitatakse aktsiaseltsi põhikiri äriregistripidajale nii aktsiaseltsi äriregistrisse kandmisel kui ka aktsiaseltsi põhikirja muutmisel. ÄS § 38 lg 2 alusel kuulub aktsiaseltsi põhikiri aktsiaseltsi äritoimiku hulka. ÄS § 28 lg 1 ls 2 alusel on äritoimik avalik. Seega on andmed aktsia pantimise lubatavuse kohta äriregistri vahendusel avalikult kättesaadavad. Märges aktsiate võõrandamisel kehtiva ostueesõiguse kohta ilmneb ka EVK andmetest.

<sup>150</sup> KomPS § 4 lg 3 alusel tekib kommertspant kande tegemisest kommertspandiregistrisse. KomPS § 15 lg 1 alusel kohaldatakse kommertspandiregistrile äriseadustikus äriregistri kohta sätestatud kommertspandiseaduses ettenähtud erisustega. ÄS § 28 lg 1 ls 1 alusel on äriregistri kanded avalikud. Seega on andmed aktsiaseltsi vara koormavate kommertspantide kohta kommertspandiregistri vahendusel avalikult kättesaadavad.

<sup>151</sup> AÕS § 51 lg 1 alusel peetakse kinnistusraamatut kinnisasjade ja nendega seotud asjaõiguste kohta. AÕS § 55 lg 1 ls 1 alusel on kinnistusraamat avalik. Seega on andmed aktsiaseltsile kuuluvate kinnisasjade ja neid kinnisasju koormavate hüpoteekide kohta kinnistusraamatu vahendusel avalikult kättesaadavad.

<sup>152</sup> Juhul, kui sellised dokumendid on konfidentsiaalsed, siis võib müüja olla huvitatud kogumast dokumendid eraldi ruumi ning võimaldades ostjal dokumentidega tutvuda üksnes selleks eraldatud ruumis. Müüja poolt ostjale avaldatud dokumentidega tutvumiseks eraldatud ruumi nimetatakse ka andmeruumiks (inglise keeles *data room*).

<sup>153</sup> R. Christou, lk 287.

- 2) kas eriteadmistega ostja peab temale avaldatud dokumentidega tutvumisel VÕS § 218 lg 4 mõistes teada saada puudustest, mille tuvastamine eeldab tema eriteadmisi?
- 3) kas ostja peaks juhul, kui ostjal endal temale avaldatud dokumentide ülevaatamiseks eriteadmised puuduvad, kaasama dokumentide ülevaatamiseks asjatundja?
- 4) kas juhul, kui ostja on kaasanud temale avaldatud dokumentide ülevaatamiseks asjatundja, peab ostja VÕS § 218 lg 4 mõistes teada saada puudustest, mille tuvastamine eeldab asjatundja eriteadmisi?

Esimese küsimuse puhul tuleks asuda seisukohale, et dokumentide ostjale kättesaadavaks tegemine ei tekita ostjal kohustust nende kõigiga tutvuda. Vastasel juhul võiks müüja teha ostjale kättesaadavaks kõik tema valduses olevad sihtäriühingut puudutavad dokumendid ning vabaneda ise vastutusest kõigi selliste puuduste eest, mis on ostjale avaldatud dokumentidest tuvastatavad<sup>154</sup>. Teise küsimuse puhul tuleks samuti asuda eitavale seisukohale ning tõdeda, et eriteadmistega ostjalt ei saa vaikumisi eeldada rohkemate puuduste tuvastamist kui eriteadmisteta ostjalt. Vastasel juhul laieneks eriteadmistega ostja hoolsuskohustus temale avaldatud dokumentide ülevaatamisel ka tema eriteadmiste rakendamisele ning ostja võiks kaotada oma müügilepingust tulenevad õiguskaitsevahendid üksnes seetõttu, et ta ei rakendanud oma eriteadmisi piisavalt hästi.<sup>155</sup>

Kolmanda küsimuse puhul on asjakohane viidata juba eespool käsitletud Riigikohtu otsusele, kus Riigikohus tõi välja, et üldjuhul ei pea ostja eeldama, et talle tarnitakse lepingutingimustele mittevastav asi ning rakendama asja lepingutingimustele mittevastavuse tuvastamiseks erakorralisi meetmeid, sealhulgas palkama selleks asjatundja<sup>156</sup>. Riigikohtu seisukohast võiks aga järeldada, et vajadust asjatundja kaasamiseks tuleks jaatada juhul, kui ostjal on kahtlus, et aktsiad ei vasta lepingutingimustele. Kuigi selline tõlgendus on küsitav, siis võiks Riigikohtu argumentatsioonist tuletada, et vähemalt teatud tingimuste korral hõlmab ostja hoolsuskohustus temale avaldatud dokumentidega tutvumisel ka asjatundja kaasamist. Neljanda küsimuse puhul tuleks sarnaselt teisele küsimusele asuda eitavale seisukohale ning tõdeda, et kui ostja on kaasanud dokumentide ülevaatamiseks asjatundja, siis ei saa ostjat

---

<sup>154</sup> Sarnasele tulemusel on jõutud ka Inglise õiguses *New Hearts Ltd v Cosmopolitan Investments Ltd* kaasuses, kus Inglise kohus leidis, et üksnes viide teabeallikale, mis kujutab endast keerulist dokumenti, millest hoolikas isik võiks leida asjakohast teavet, ei rahulda „ausale” avaldamiskohustusele kehtivaid nõudeid (Vt: *New Hearts Ltd v Cosmopolitan Investments Ltd* – [1997] 2 B.C.L.C. 249 OH. – 1997 2 B.C.L.C. 249 OH).

<sup>155</sup> Ostja eriteadmised võivad aga olla üheks argumendiks viitamaks, et ostja tegelikult teadis VÕS § 218 lg 4 mõistes puuduse olemasolu.

<sup>156</sup> RKTko 3-2-1-50-06, 12. juuni 2006, p 19.



lugeda automaatselt teadlikuks kõigist seal nähtunud puudustest, mille tuvastamine eeldas asjatundja eriteadmisi. Vastasel juhul kannaks ostja riski, et kaotab oma müügilepingust tulenevad õiguskaitsevahendid üksnes seetõttu, et ta valis sihtäriühingu auditi teostamiseks ebapädeva asjatundja.

Praktikas on tavaline, et pooled määravad ostjale avaldatud dokumentide õigusliku tähenduse aktsiate müügilepingus kindlaks. Sealjuures kasutatakse reeglina ühte kahest järgmisest äärmusest. Ühe alternatiivina võib müügileping ette näha, et ostjale sihtäriühingu auditi käigus avaldatud dokumendid ei mõjuta müüja vastutust ega ostja õigust kasutada müüja vastu õiguskaitsevahendeid. Teise alternatiivina võib müügileping ette näha, et ostja loetakse teadlikuks kõigist ostjale avaldatud dokumentidest, millega ostja sihtäriühingu auditi käigus tutvus<sup>157</sup>. Sealjuures võetakse ostjalt kinnitus, et ostja kasutab temale avaldatud dokumentide ülevaatamisel üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemele vastavat professionaalset nõustajat ning ostja loetakse teadlikuks kõigist puudustest, mille selline nõustaja oleks pidanud tuvastama.

Lisaks eeltoodule võib ostja teadmine aktsiatel esinevatest puudustest tuleneda ka sellest, et müüja on ostjale mingite puuduste olemasolu sõnaselgelt avaldanud. Praktikas võib ette tulla, et müüja esitab ostjale eraldi teate<sup>158</sup>, mis kajastab kõiki temale teada olevaid asjaolusid, mis võivad endast kujutada kinnituse rikkumist. Reeglina lepivad pooled sellisel juhul müügilepingus kokku, et müüja vastutus kinnituse ebaõigsuse eest on välistatud ulatuses, milles ebaõigsus oli ilmne ostjale esitatud teatest. Kuna üldjuhul valmistab müüja kinnituste sõnastuse ette ostja, siis on tavaline, et müüja kinnitused on müügilepingus sätestatud väga üldiselt, põhjustades mitmel juhul kinnituste rikkumise. Seetõttu on müüja sunnitud müügilepingu projekti hoolega analüüsima ning koostama ostjale võimalikult põhjaliku teate, et välistada enda vastutus kinnituste ebaõigsuse eest ulatuses, milles see on talle ilmne. Samal ajal peab ostja seisma selle eest, et müüja ei välistaks ostjale esitatud teatega enda vastutust kinnituste ebaõigsuse eest täielikult.<sup>159</sup>

Kuivõrd sihtäriühingu auditi käigus omandatud teadmistel ning VÕS § 218 lg-1 4 on aktsiate müüja vastutuse üle suur mõju, siis on asjakohane uurida, kuidas on küsimus ostja teadmisest

---

<sup>157</sup> Praktikas kasutatakse dokumentide ostjale kättesaadavaks tegemiseks ka virtuaalseid andmeruume (andmeruumi mõiste kohta vaata joonealust märkust nr 152) (inglise keeles *virtual data room*). Virtuaalsete andmeruumide puhul võidakse auditi läbiviimiseks kasutada spetsiaalselt selleks loodud tarkvara, mis fikseerib andmed selle kohta, milliseid dokumente ostja on uurinud ning milliseid mitte (Vt ka: A. J. Sherman, p. 138).

<sup>158</sup> Inglise keeles *disclosure letter*.

<sup>159</sup> P. Martinius, p. 37.

aktsiatel esinevatest puudustest ja müüja kinnituste ebaõigsusest lahendatud teiste riikide õiguskordades.

Saksa õiguses on vastav küsimus lahendatud BGB § 442 lg-s 1<sup>160</sup>. BGB § 442 lg 1 esimese lause alusel ei vastuta müüja puuduste eest, mis olid ostjale müügilepingu sõlmimisel teada. Juhul, kui aga ostja ei teadnud puudusest tulenevalt tema raskest hooletusest, siis võib ostja BGB § 442 lg 1 teise lause alusel tugineda puudusele üksnes juhul, kui müüja on puudust pettuslikult varjanud või andnud asja kvaliteedi osas garantii. Prantsuse õiguses tuletatakse analoogne reegel CC artiklist 1642<sup>161</sup>. CC art 1642 alusel ei vastuta müüja puuduste eest, mis on ilmsed ning mille ostja oleks võinud ise tuvastada. Sealjuures loetakse ostja poolt tuvastatavateks puudusteks üksnes ilmseid puudusi<sup>162</sup>. Inglise õiguses tuleb küsimuse lahendamiseks uurida pretsedendiõigust. Nimelt on Inglise kohus leidnud *Eurocopy v Teesdale*<sup>163</sup> kaasuses, et kui ostja on müügilepingusse astumisel teadlik, et mõni kinnitus on ebaõige, siis on tema õigus kahju hüvitist nõuda vastavalt väiksem<sup>164</sup>. *Infiniteland v Artisan Contracting Ltd*<sup>165</sup> kaasuses leidis kohus aga, et üldjuhul ei saa ostja müüja kinnituse ebaõigsusele tugineda, kui ostjal oli sellest tegelik teadmine, kuid ostja nõuded ei ole tingimata välistatud juhul, kui ostja pidi kinnituse ebaõigsusest teadma või kui selline teadmine oli ostjale omistatav<sup>166</sup>.

Eeltoodust nähtuvalt on vähemasti Saksa ja Inglise õiguse puhul tähendatav, et ostjale omistatav teadmine müügiesemel esinevast puudusest ei ole müüja vastutust välistava asjaoluna absoluutne. Selline lahendus näib olevat mõnevõrra erinev võlaõigusseaduses sätestatust. VÕS 218 lg 4 ja VÕS § 15 lg 4 alusel on müüja vastutus välistatud eranditult kõigi puuduste eest, millest ostja oli müügilepingu sõlmimise ajal teadlik või millest ostja ei olnud teadlik tulenevalt tema raskest hooletusest. VÕS §§ 218 jj ei nähtu, et ostja võiks, vaatamata oma raskele hooletusele, teatud juhtudel puudusele siiski tugineda ning kasutada müüja vastu õiguskaitsevahendeid. Tulenevalt aga Eesti õigusele omasest tugevast hea usu põhimõttest<sup>167</sup> võiks argumenteerida, et puuduse pettusliku varjamise korral tuleks VÕS § 218 lg-s 4

---

<sup>160</sup> C. Von Bar *et al.* (eds.), p. 1309.

<sup>161</sup> *ibid.*, p. 1308.

<sup>162</sup> P. Clermontel, p. 10.

<sup>163</sup> *Eurocopy v Teesdale, Civil Division* - [1992] B.C.L.C 1067 CA (Civ Div).

<sup>164</sup> R. McNaughton, M. Poxon, p. 3.

<sup>165</sup> *Infiniteland Ltd v Artisan Contracting Ltd, Civil Division*, 22.06.2006 - [2005] EWCA Civ 758, [2006] BCLC C 632.

<sup>166</sup> J. Tarvin. Disclosure: To „Infiniteland” And Beyond. 2007. Available: <http://www.mondaq.com/x/46462/Corporate+Commercial+Law/Disclosure+To+Infiniteland+And+Beyond>. (31.02.2015).

<sup>167</sup> I. Kull (*op. cit.* 35), lk 79.

sätestatu jätta VÕS § 6 lg 2 alusel kohaldamata, kuna see ei oleks hea usu põhimõttest lähtuvalt vastuvõetav. Seega on ka Eesti õiguses võimalik jõuda samale tulemusele nagu Saksa õigus BGB § 442 lg 1 teises lauses ja Inglise õigus *Infiniteland v Artisan Contracting Ltd* kaasuses.

### **3.2. Ostja kohustus müüjat avastatud puudustest teavitada**

VÕS § 220 lg 1 ls 1 alusel peab ostja teatama aktsiate lepingutingimustele mittevastavusest müüjale mõistliku aja jooksul pärast seda, kui ta sellest teada sai või pidi teada saama. VÕS § 220 lg 2 alusel peab majandus- või kutsetegevuses müügilepingu sõlminud ostja müüjale lepingutingimustele mittevastavusest teatamisel mittevastavust ka piisavalt täpselt kirjeldama. Nimetatud kohustusi nimetatakse edaspidi puudustest teatamise kohustuseks.

Puudustest teatamise kohustuse sisustamiseks tuleb esmalt tuvastada, millistest lepingutingimustele mittevastavustest peab ostja müüjat teavitama. Kuna VÕS § 219 lg 1 alusel on ostjal kohustus müügiese pärast selle temale üleandmist üle vaadata või üle vaadata lasta, siis peab ostja müüjat teavitama kõigist sellistest puudustest, millest ostja pidi müügieseme ülevaatomisel teada saama. Siinkohal tuleb silmas pidada, et ostja peab müügieseme üle vaatamisel rakendama üksnes sellist hoolt, et tal oleks võimalik avastada kõik väliselt äratuntavad lepingutingimustele mittevastavused<sup>168</sup>. Kuna aktsiate puhul ei ole ostjal võimalik temale üleantud müügieset vahetult uurida, siis kujutaksid kõik mõeldavad aktsiate suhtes teostatavad ülevaatoiminguud endast tavapärasest välisest vaatlusest kaugemale ulatuvauid toiminguid. Seetõttu on küsitav, kas aktsiate müügi puhul üldse on mingeid selliseid ülevaatoiminguuid, mille teostamiseks on ostja VÕS § 219 lg 1 alusel kohustatud.

Teoreetiliselt võiks aktsiate ostja kohustus aktsiad üle vaadata sisaldada endas näiteks kohustust tutvuda äriregistrist, EVK-st, kinnistusraamatust ja teistest avalikest registritest nähtuvate andmetega. Lähtuvalt aga Riigikohtu argumentatsioonist ostjalt müügieseme ülevaatomisel eeldatava hoolsuse osas<sup>169</sup>, tuleks sellist tõlgendust pigem eitada ning tõdeda, et ostjalt ei saa peale välise vaatluse eeldada mingite täiendavate toimingute tegemist, sealhulgas registriandmete kontrollimist. Teatavauid erisused võiksid siiski tuleneda AÕS § 55 lg-s 2 sätestatud erisättest kinnistusraamatu kannete kohta. Kuna AÕS § 55 lg 2 alusel ei või keegi

<sup>168</sup> RKTko 3-2-1-50-06, 12. juuni 2006, p 19.

<sup>169</sup> RKTko 3-2-1-50-06, 12. juuni 2006, p 19.

end vabandada kinnistusraamatu andmete mitteteadmiseга siis võib tekkida küsimus, kas ostja hoolsus aktsiate „ülevaatamisel“ võiks endas sisaldada kinnistusraamatu andmete kontrollimist näiteks juhul, kui müüa on andnud ostjale mingeid kinnisasjadega seonduvaid kinnitusi. Käesolevas magistritöös sellist tõlgendust ei välistata.

Aktsiate välise vaatluse võimatus ei tähenda aga, et puudustest teatamise kohustus oleks aktsiate müügi puhul sisutühi. VÕS § 220 lg 1 ls 1 alusel peab ostja pärast müügilepingu sõlmimist ikkagi teatama müüjale kõigist puudustest, millest ta pärast müügieseme temale üleandmist teada saab või peab teada saama. Aktsiate müügi puhul on tavapärane, et pärast aktsiate ostjale üle andmist ilmneb mingeid puudusi, millest pooled ei olnud müügilepingu sõlmimisel teadlikud, kuid mille eest kannab müügilepingu alusel vastutust müüja. Näiteks võib juhtuda, et müüja ei ole müügilepingu sõlmimise ajal teadlik mõnest sihtäriühingul tekkinud maksukohustusest ning kinnitab ostjale müügilepingus, et sihtäriühingul puuduvad sellised maksukohustused, mida ei ole ostjale avaldatud. Kui maksuamet saadab sellisel juhul sihtäriühingule pärast müügilepingut maksukohustust puudutava nõude ning sihtäriühingu juhatus teeb selle teatavaks ka ostjale, siis on ostja VÕS § 220 lg 1 ls 1 alusel kohustatud sellest müüjale teatama. Kui ostja puudusest teada saamisel oma puudustest teatamise kohustust ei täida, siis ei või ostja VÕS § 220 lg 3 ls 1 alusel vastavale puudusele tugineda.

VÕS § 220 lg 3 teises lause alusel võib ostja siiski juhul, kui puudusest teatamata jätmine on mõistlikult vabandatav, alandada puudusele tuginedes ostuhinda või nõuda, et müüja hüvitaks tekitatud kahju, välja arvatud saamata jäänud tulu. Võlaõigusseaduse kommentaarides on leitud, et puudusest teatamata jätmist tuleb pidada mõistlikult vabandatavaks, kui puuduse näol on tegemist varjatud puudustega<sup>170</sup>. Kuna aktsiate müügi puhul on ilmsete puuduste ring piiratud, siis on tõenäoline, et pärast aktsiate ostjale üle andmist ilmnenuд kinnituse ebaõigsusest või muust aktsiatel tuvastatud puudustest teatamata jätmist tuleb pidada VÕS § 220 lg 3 mõistes mõistlikult vabandatavaks.

Sõltumata puudustest teatamise kohustuse rikkumisest, võib ostja VÕS § 221 lg 1 alusel tugineda puudusele ka juhul, kui:

- a) puudus on tekkinud müüja tahtluse või raske hooletuse tõttu; või
- b) müüja teadis või pidi puudusest või sellega seotud asjaoludest teadma, kuid ei avaldanud seda ostjale.

---

<sup>170</sup> P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 220, komm. 3.3.

Järgnevalt käsitletakse mõlemat eelnimetatud erandit, kusjuures p-s a) sätestatud erandit nimetatakse edaspidi puuduse tekitamise erandiks ning p-s b) sätestatud erandit puudusest teadmise erandiks.

Puuduse tekitamise erand kujutab endast olukorda, kus müüja on aktsiate puuduse ise tekitanud, olles sealjuures käitunud tahtlikult või raskelt hooletult. Puuduse tekitamise erand on aktsiate müügilepingu puhul mõeldav eelkõige tahtliku puuduse tekitamise korral ning seda pigem vahetult aktsiatega kui sihtäriühinguga seotud puuduste osas. Näiteks on müüja tahtlikult rikkunud kolmanda isiku nõude kriteeriumit<sup>171</sup> või kinnitust, mille kohaselt ei ole aktsiad panditud, olles ise sõlminud müüdavate aktsiate suhtes pandilepingu. Teatud juhtudel võib puuduse tekitamise erand olla mõeldav ka sihtäriühinguga seotud puuduste korral, eelkõige juhul, kui müüjaks on sihtäriühing ise, sihtäriühingu juhatuse või nõukogu liige või muu sihtäriühingu üle mõju omav isik. Sihtäriühingust müüja puhul kuuluvad erandi alla kõik puuduse kaasa toonud tehingud, mille üheks pooleks oli sihtäriühing, ning teod, mis on sihtäriühingule TsÜS § 31 lg 5 ja TsÜS § 132 alusel omistatavad. Juhatuse või nõukogu liikmest müüja puhul on aga asjakohased kõik puuduse kaasa toonud tehingud ja teod, mis on ellu viidud vastavalt juhatuse või nõukogu liikme pädevusi teostades või vastavalt juhatuse või nõukogu liikme kohustusi rikkudes.

Puudusest teadmise erand kujutab endast olukorda, kus müüja teadis või pidi puudusest või sellega seotud asjaoludest teadma, kuid ei avaldanud seda ostjale. Puudusest teadmise erand on kohaldatav eelkõige selliste müüjate puhul, kellelt võib müüdavate aktsiate ja sihtäriühingu suhtes eeldada laiemaid teadmisi või kellele on sellised teadmised omistatavad kokkuleppel. Sarnaselt puuduse tekitamise erandile tulevad ka puudusest teadmise erandi juures kõne alla eelkõige olukorrad, kus müüjaks on sihtäriühing ise või sihtäriühingu juhatuse või nõukogu liige. Kuna küsimus sihtäriühingust, juhatuse liikmest või nõukogu liikmest müüjale omistatavatest teadmistest tekib praktikas eelkõige VÕS § 221 lg 1 p 2 ja VÕS § 221 lg 2 raames, siis analüüsitakse seda magistritöö järgmises alapeatükis.

---

<sup>171</sup> Kolmanda isiku nõude kriteeriumi kohta vt käesoleva magistritöö alapeatükki 2.2.1.

### 3.3. Müüja vastutust piiravad kokkulepped

VÕS § 106 lg 1 alusel võivad lepingupooled kokku leppida kohustuse rikkumise eest vastutuse välistamises või piiramises. Aktsiate müügilepingutes on tavapärased kokkulepped, millega<sup>172</sup>:

- 1) piiratakse ostja kasutatavaid õiguskaitsevahendeid, jättes ostjale õiguse kasutada üksnes lepingus sätestatud õiguskaitsevahendeid;
- 2) sätestatakse müüja kinnituste ebaõigsusest tulenevatele nõuetele lühem aegumisperiood kui seaduses ette nähtud;
- 3) määratakse ostja nõuetele alampiir, millest väiksema kahju tekkimise korral ei ole ostjal õigust müüja vastu õiguskaitsevahendeid kasutada;
- 4) määratakse ostja nõuetele ülempiir, mille ulatuses on ostjal õigus kokku müüja vastu nõudeid esitada;
- 5) välistatakse müüja vastutus kõikide selliste puuduste eest:
  - a. mis tulenevad pärast aktsiate ostjale üleandmist vastuvõetud õigusaktidest või muutustest sihtäriühingu poolt rakendatavas raamatupidamispraktikas;
  - b. millega seonduv kahju kuulub ostjale või sihtäriühingule hüvitamisele kindlustusandja poolt.

VÕS § 221 lg 2 alusel ei saa müüja piirata oma vastutust puuduste eest, millest müüja teadis või pidi teadma, kuid ei teatanud sellest ostjale. VÕS § 106 lg 2 alusel ei saa müüja piirata enda vastutust ka tahtliku rikkumise korral ning olukorras, kus vastutuse piiramine võimaldaks müüjal täita oma kohustuse oluliselt erinevana ostja poolt mõistlikult eeldatust või kus vastutuse piiramine oleks muul viisil ebamõistlik. TsÜS § 145 lg 1 teise lause alusel ei kehti tahtliku rikkumise korral ka müüja kinnituste aegumist lühendavad kokkulepped.

Müüja kinnituse teadliku ja tahtliku rikkumise tuvastamiseks on vaja tuvastada, kas müüja oli või pidi kinnituse ebaõigsusest müügilepingu sõlmimisel teadlik olema. Sarnaselt VÕS § 218 lg-le 4 on ka siinkohal tegemist küsimusega müüja faktilistest teadmistest ning teadmistest, mida saab müüjale omistada. Vastavalt VÕS § 218 lg 4 juures juba selgitatule on ka müüjalt eeldatavate teadmiste puhul üldreeglik VÕS § 15 lg-s 4 sätestatu, mille kohaselt loetakse müüja teadlikuks kõigist asjaoludest, millest mitteteadmine kujutaks endast rasket hooletust. Juriidilisest isikust müüja puhul tuleb arvestada ka TsÜS § 133 lg-ga 1, mille alusel loetakse müüja teadlikuks kõigist sellistest asjaoludest, mis on teada tema juhatuse ja

---

<sup>172</sup> R. Thompson, pp. 469-471.

nõukogu liikmetele ning sellistele töötajatele või muudele müüja majandus- või kutsetegevuses pidevalt kasutatavatele isikutele, kelle ülesanded hõlmavad vastava teabe müüjale vahendamist või kellelt saab seda lähtuvalt tema ülesannetest mõistlikult oodata. Sealjuures tuleb tähele panna, et praktikas võib müüja ise olla sihtäriühingu jaoks tavapärane aktsionär, samas kui müüja töötaja või muu TsÜS § 133 lg-s 1 nimetatud isik on sihtäriühingu juhatuse või nõukogu liige.

Müüjale omistatavate teadmiste juures väärrib eraldi analüüsimist olukord, kus:

- 1) aktsiate müüjaks on tavaline aktsionär;
- 2) aktsiate müüja või tema esindaja<sup>173</sup> on sihtäriühingu nõukogu liige;
- 3) aktsiate müüja või tema esindaja on sihtäriühingu juhatuse liige;
- 4) aktsiate müüjaks on sihtäriühing ise.

Kui aktsiate müüjaks on tavaline sihtäriühingu aktsionär, siis võib müüjal olla sihtäriühingu kohta rohkem teavet tulenevalt sellest, et ta on osalenud aktsionäride üldkoosolekul või saanud sihtäriühingu juhatuselt sihtäriühingut puudutavaid teateid. Kuna aktsionär ei ole kohustatud üldkoosolekul osalema ega juhatuse poolt temale saadetava teabega tutvuma, siis ei saa aktsionärist müüjalt mingite teadmiste olemasolu vaikimisi eeldada. Ilmselt saab müüjalt aga VÕS § 15 lg 4 alusel eeldada teadmisi selliste asjaolude osas, mida on varasemalt käsitletud sellisel sihtäriühingu aktsionäride üldkoosolekul, kus müüja on reaalselt ka osalenud.

Kui müüja või tema esindaja on sihtäriühingu nõukogu liige, siis võib müüjal olla sihtäriühingu kohta rohkem teavet tulenevalt sellest, et müüja on osalenud nõukogu koosolekutel ja nõukogu otsuste tegemisel<sup>174</sup>. Siinkohal tekib küsimus, kas tulenevalt ÄS § 327 lg-s 1 sätestatud nõukogu liikme hoolsuskohustusest peab müüja olema teadlik ka sellistest asjaoludest, mida arutati nõukogu koosolekul, kus müüja või tema esindaja ise ei osalenud, ning sellistest otsustest, mille tegemisel müüja või tema esindaja ise ei osalenud. Käesolevas töös sellist tõlgendust ei välistata. Ilmselt tuleb võib aga müüjalt eeldada teadmist sellistest asjaoludest, mis nähtuvad nõukogu koosoleku protokollist, millele müüja või tema esindaja on nõukogu liikmena alla kirjutanud, või nõukogu otsustest, mis on vastu võetud

---

<sup>173</sup> Aktsiate müüja esindaja all on siin ja edaspidi peetud silmas müüja juhtorgani liiget, töötajat või muud isikut, kelle teadmised on müüjale TsÜS § 133 lg 1 alusel omistatavad.

<sup>174</sup> Asjaolud, millest müüja võiks sellisel juhul teadlik olla kujutavad endast eelkõige ÄS § 317 lg-s 1 alusel vaikimisi nõukogu pädevusse kuuluvaid küsimusi, nagu laenude võtmine ja andmine, kinnisasjade ja ettevõtete omandamine ja võõrandamine, jne.

koosolekut kokku kutsumata ja mille poolt hääletas ka nõukogu liikmena ka müüja või tema esindaja.

Kui nõukogu liikme puhul ei saa välistada, et nõukogu liikme hoolsuskohustus võib aktsiate müüjalt eeldatavaid teadmisi laiendada, siis juhatuse liikme puhul võib kohustus olla sihtäriühinguga seotud asjaoludega kursis osutada veelgi ulatuslikumaks. Muuhulgas tekib juhul, kui aktsiate müüja või tema esindaja on sihtäriühingu juhatuse liige, küsimus, kas tulenevalt ÄS § 315 lg-s 1 sätestatud juhatuse liikme hoolsuskohustusest tuleneb juhatuse liikmele kohustus olla teadlik ka tehingutest, mille on teinud mõni teine juhatuse liige. Kuna juhatuse liikmel võib puududa reaalne võimalus teise juhatuse liikme tehingust teada saada, siis tuleb sellist tõlgendust ilmselt eitada<sup>175</sup>. Siinkohal tuleb aga igal üksikjuhtumil eraldi hinnata, kas korralikule ettevõtjale omane hoolsus oleks eeldanud konkreetse teadmise olemasolu või mitte.

Sihtäriühing võib olla aktsiate müüjaks juhul, kui sihtäriühing on varasemalt omandanud oma aktsiaid ning on asunud neid seejärel võõrandama. Siinkohal tuleb tähele panna, et ÄS § 283 lg 1 ja ÄS § 283 lg 2 alusel on oma aktsiate omandamine lubatud üksnes seaduses sätestatud juhtudel. ÄS § 283 lg 7 alusel ei mõjuta oma aktsiate omandamise keelu rikkumine aga omandamise kehtivust ning iseenesest on oma aktsiate omandamine võimalik ka seadusega keelatud juhtudel. Olenemata sellest kas sihtäriühing on oma aktsiad omandanud õiguspäraselt või õigusvastaselt, võib sihtäriühingust müüjalt eeldada sihtäriühinguga seotud asjaolude suhtes äärmiselt laialdasi teadmisi. TsÜS § 133 lg 1 alusel tuleb sihtäriühingust müüja lugeda teadlikuks kõigist asjaoludest, mis on teada tema juhatuse liikmetele, nõukogu liikmetele ja juhtivatel positsioonidel töötajatele. Ühtlasi võivad sihtäriühingule olla TsÜS § 133 lg 1 alusel omistatavad ka ettevõtteväliste raamatupidajate, turvatöötajate ja muude sihtäriühingule püsivalt teenuseid osutavate isikute teadmised<sup>176</sup>.

Kõigi eeltoodud näidete puhul tuleb arvestada, et kuna aktsiate müügitehingut valmistavad müüja poolt ette üksnes valitud isikud, siis on võimalik, et sihtäriühing annab ostjale mõne sellise kinnituse, mille ebaõigsus ei olnud teada tehingut ettevalmistavatele isikutele, kuid millest teadmine on sihtäriühingule TsÜS § 133 lg 1 alusel omistatav läbi mõne teise isiku.

<sup>175</sup> Sellisele seisukohale viitab ka ÄS § 315 lg 2 esimeses lauses sätestatu, mille järgi vastutavad oma kohustuse rikkumisega aktsiaseltsile tekitatud kahju eest üksnes need juhatuse liikmed, kes on vastava rikkumise toime pannud.

<sup>176</sup> Sihtäriühingu töötaja puhul võib töötaja ülesanne vahendada sihtäriühingule TsÜS § 133 lg-s 1 nimetatud teavet tuleneda TLS § 15 lg 2 p-st 8. Sihtäriühingule käsunduslepingu või töövõtulepingu alusel püsivalt teenuseid osutava isiku puhul võib isiku vastav ülesanne tuleneda VÕS § 624 lg-st 2.



Praktikas lepivad pooled üldjuhul kokku, et müüja loetakse teadlikuks nendest asjaoludest, millest teavad või peavad teadma sihtäriühingu juhtorganite liikmed. Selline kokkulepe on õigustatud eelkõige juhul, kui müüja on olnud sihtäriühingu juhtimisse aktiivselt kaasatud, või juhul, kui sihtäriühingu juhtorganid on olnud müügilepingu ettevalmistamisse aktiivselt kaasatud. Mõlemad juhud on aktsiate müügi puhul tavapärased.

VÕS § 221 lg-ga 2 ja VÕS § 106 lg-ga 2 analoogse sätte leiab ka BGB-st. BGB § 444 kohaselt ei või müüja tugineda kokkuleppele, mis välistab või piirab ostja õigusi tugineda puudusele ulatuses, milles müüja on puudust pettuslikult varjanud või andnud müügieseme kvaliteedi osas garantii. Sealjuures on Saksa õiguses leitud, et teadmine puuduse olemasolust on müüjale omistatav, kui puudus on teada müüja keskastme juhtidele, kuid mitte müügilepingu üle läbirääkimisi pidavatele isikutele<sup>177</sup>. Inglise õiguses tuleb vastutust piiravate kokkulepete lubatavust hinnata eelkõige *Thomas Witter Limited v TBP Industries Limited*<sup>178</sup> kaasusest tuleneva reegli alusel, mille kohaselt ei saa müüja piirata oma vastutust pettusliku rikkumise juhiks<sup>179</sup>. Samas on Inglise kohus leidnud *EA Grimstead & Son Ltd v Mcgarrihan*<sup>180</sup> kaasuses, et majandustegevuses sõlmitud lepingu puhul, kus pooltel on võrdne kauplemissjõud ning kus pooled on sõlminud lepingu kasutades professionaalseid nõustajaid, võib olla õigustatud ka pettuslikke juhtumeid hõlmab vastutuse piirang, kuna see annab pooltele kindluse, et lepingus kokkulepitu ning lepingu alusel tasumisele kuuluv hind vastab ärilisele riskile, mida kumbki pool on nõus võtma. Sellegipoolest on Inglise aktsiate müügilepingutele tavapärane, et pooled välistavad vastutuse piirangu esemest pettusliku rikkumise juhtud.<sup>181</sup> Prantsuse õiguses tuleneb CC art-st 1645, et juhul, kui müüja oli müügieseme puudusest teadlik, on ostjal õigus nõuda müüjalt täit kahjuhüvitist. Kohtupraktika on seda põhimõtet täiendavalt sisustanud, lisades, et majandustegevuses tegutsev müüja loetakse eelduslikult teadlikuks ka kõigil müügiesemel leiduvatest varjatud puudustest.<sup>182</sup>

---

<sup>177</sup> D. Hayek, A. Flink, pp. 1-2.

<sup>178</sup> *Thomas Witter Limited v TBP Industries Limited, Chancery Division*, 15.07.1994 - [1996] 2 All ER 573.

<sup>179</sup> Thompson, R. (ed.) *Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*. 7th edition, London: Sweet & Maxwell Ltd., 2008, p. 360.

<sup>180</sup> *EA Grimstead & Son Ltd v Mcgarrihan, Civil Division*, 27.10.1999 - [1999] EWCA Civ 3029.

<sup>181</sup> R. Thompson, p. 19.

<sup>182</sup> Vt nt: Cass. civ. I, 19 January 1965, D. 1965, 389.

### 3.4. Vahekokkuvõte

Vastavalt käesoleva magistritöö kolmandas peatükis leitule võib aktsiate müüja vastutus aktsiatel esinenud puuduse eest, sealhulgas müüja kinnituse ebaõigsuse eest olla piiratud eelkõige põhjusel, et: (i) ostja teadis müügilepingu sõlmimise ajal puuduse olemasolust; (ii) ostja ei teavitanud müüjat puuduse avastamisest korrektselt; või (iii) müüja vastutus puuduse eest oli poolte kokkuleppel piiratud.

Ostja teadmine välistab müüja vastutuse aktsiatel esinenud puuduse eest, kui vastav teadmine oli ostjal juba müügilepingu sõlmimise ajal. Sealjuures loetakse ostja teadlikuks: (i) puudustest, millest ostja oli tegelikult teadlik; (ii) puudustest, millest mitteteadmine kujutaks endast rasket hooletust; ning (iii) puudustest, millest teadmine on ostjale TsÜS § 133 lg 1 alusel omistatav. Kuna ostjal ei ole kohustust aktsiad enne müügilepingu sõlmimist üle vaadata, siis saab ostjat lugeda aktsiatel esinevatest puudustest teadlikuks üksnes juhul, kui: (i) müüja on teda mingitest puudustest sõnaselgelt teavitanud; või (ii) ostja on reaalselt teostanud aktsiate suhtes mingeid ülevaatusoiminguid ning vastavate puuduste tuvastamist võis temalt selliste toimingute teostamisel eeldada. Üldjuhul võib ostjalt eeldada selliste puuduste tuvastamist, mis: (i) on ilmsed avalikest registritest; või (ii) mis on ilmsed ostjale kättesaadavaks tehtud dokumentidest. Eelkõige võib ostja teadmine aktsiatel esinevatest puudustest tekkida enne müügilepingu sõlmimist teostatava sihtäriühingu auditi käigus. Praktikas lepivad pooled reeglina kokku, et ostja kasutab sihtäriühingu auditi läbi viimiseks üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemele vastavat professionaalset nõustajat ning ostja loetakse teadlikuks kõigist puudustest, mille selline nõustaja oleks pidanud tuvastama.

Ostja kohustus müüjat müügiesemel avastatud puudustest teavitada tuleneb eelkõige ostja kohustusest müügiese pärast müügieseme temale üleandmist üle vaadata. Kuna aktsiate puhul ei ole ostjal võimalik temale üleantud müügieset vahetult uurida, siis tuleks asuda seisukohale, et aktsiate müügi puhul puudub ostjal kohustus müügieseme suhtes mingeid ülevaatusoiminguid teostada. Sellegipoolest võib ostja pärast müügilepingu sõlmimist saada teadlikuks müüja kinnituse ebaõigsusest või muust aktsiate või sihtäriühinguga seotud puudusest. Kui ostja sellisel juhul müüjat avastatud puudusest korrektselt ei teavita, siis vastutab müüja oma rikkumise eest üksnes juhul, kui ta on puuduse tekitanud tahtlikult või raskest hooletusest, või juhul, kui ta teadis või pidi puudusest teadlik olema, kuid ei avaldanud seda ostjale. Aktsiate müügi puhul on olulised eelkõige need juhtumid, kus müüja pidi mingist puudusest teadlik olema, kuid millest müüja ei olnud ostjat teavitanud.

Küsimus puudustest, millest müüja pidi teadma, ehk küsimus müüjale omistatavatest teadmistest tekib praktikas eelkõige müüja vastutust piiravate kokkulepete puhul. Üldjuhul lepivad pooled aktsiate müügilepingus kokku, et müüja vastutus tema poolt antud kinnituste õigsuse eest on piiratud muuhulgas ajaga, tekkinud kahju ulatusega, ning lepingus kindlaks määratud õiguskaitsevahenditega. Kuna seaduse alusel ei kehti sellised piirangud juhul, kui müüja on oma kohustusi rikkunud teadlikult ja tahtlikult, siis võib müüja teadmine osutada müüja vastutuse võtmeküsimuseks. Kuigi konkreetsete teadmiste müüjale omistatavust on keeruline tõendada, siis võib seda saata edu näiteks juhul, kui müüja või tema esindaja on olnud sihtäriühingu nõukogu või juhatuse liige, või juhul, kui sihtäriühingu juhtorganite teadmised on poolte kokkuleppel müüjale omistatavad.

## **4. AKTSIATE MÜÜJA VASTUTUSE SPETSIIFILISED EELDUSED EHK OSTJA ÕIGUSKAITSEVAHENDID**

### **4.1. Täitmisnõue**

Vastavalt eelmise peatüki sissejuhatavas osas selgitatule on võlaõigusseaduses võimalik eristada müüja vastutust laiemas tähenduses ja kitsamas tähenduses. Kui käesoleva magistritöö kolmandas peatükis käsitleti aktsiate müüja vastutust laiemas tähenduses ehk müüja vastutuse üldisi eeldusi, siis käesolevas neljandas peatükis käsitletakse aktsiate müüja vastutust kitsamas tähenduses ehk ostja õiguskaitsevahendite spetsiifilisi eeldusi. Sealjuures analüüsitakse nelja õiguskaitsevahendit: täitmisnõuet, taganemist, kahju hüvitamist ja hinna alandamist. Lisaks eeltoodule on praktikas aktuaalsed ka viivisenõuded ning õigus oma kohustuse täitmisest keelduda, kuid nende õiguskaitsevahendite osas ei esine aktsiate müügi puhul asja müügiga võrreldes olulisi erisusi ning seetõttu neid käesolevas magistritöös ei käsitleta.

VÕS § 108 lg 2 võimaldab ostjal nõuda müüjalt nii põhikohustuste täitmist kui ka kõrvalkohustuste täitmist. Põhikohustustele suunatud täitmisnõude eelduseks on müügilepingu mittetäitmine ning täitmisnõuet välistavate asjaolude puudumine, muuhulgas VÕS § 111 lg-s 1 sätestatud täitmisest keeldumise aluste puudumine<sup>183</sup>. Vastavalt käesoleva magistritöö alapeatükis 2.1 selgitatule on mittetäitmisest tuleneva täitmisnõude esemeks müüja kohustus sõlmida ostjaga aktsiate üleandmiseks käsutustehing ning müüja kohustus anda oma kontohaldurile korraldus aktsiate EVK-s ostjale üle kandmiseks. Kuna muus osas erisused aktsiate müügilepingu mittetäitmisest tuleneva täitmisnõude ning asja müügilepingu mittetäitmisest tuleneva täitmisnõude vahel puuduvad, siis seda enam käesolevas töös täiendavalt ei käsitleta. Müüja kõrvalkohustustele suunatud täitmisnõude puhul on oluline eelkõige müügieseme lepingutingimustele mittevastavusest tulenev täitmisnõue. Sellisel juhul on ostja nõude eelduseks muuhulgas ka VÕS § 222 lg-st 1 tulenevad täiendavad tingimused ning nõue on sama sätte alusel suunatud müügieseme parandamisele või asendamisele. Siinkohal ei ole asja müügile kohase täitmisnõude rakendamine aktsiate müügi korral enam vastavate erisusteta võimalik ning teema väärrib täiendavat analüüsi.

Esiteks ei ole aktsiate müügi korral üldjuhul mõeldav aktsiate asendamine. Nimelt on sama liiki aktsiad kõik täpselt samasuguste omadustega ning ühe aktsia asendamine teisega ei kõrvaldaks aktsiatel esinevaid puudusi. Teoreetiliselt oleks mõeldav olukord, kus pandiga

---

<sup>183</sup> Vt ka: I. Kull jt. (*op. cit.* 22), § 108, komm. 5.2..

koormamata aktsiate asemel on üleantud panditud aktsiad ning müüjal oleks võimalik vastav puudus kõrvaldada, asendades panditud aktsiad pantimata aktsiatega. Praktikas ei saaks selline olukord aga ilmselt tekkida, kuna panditud aktsiate EVK-s ülekandmine eeldab, et nii müüja kui ostja annaksid oma kontorhalduritele eri liiki ülekandekorralduse, mille sisuks on just panditud aktsiate ülekandmine<sup>184</sup>. Seega ei ole aktsiate asendamine VÕS § 222 lg 1 mõistes reeglina võimalik.

Teiseks ei ole aktsiate müügi puhul kohane rääkida aktsiate parandamisest, vaid pigem aktsiatel esinevate puuduste kõrvaldamisest. Teoreetiliselt võiks siinkohal olla mõeldav nii vahetult aktsiatega seonduvate puuduste kõrvaldamine kui ka sihtäriühinguga seotud puuduste kõrvaldamine. Vahetult aktsiatega seonduvate puuduste vähesuse tõttu oleks täitmisenõue aga kohaldatav eelkõige sihtäriühinguga seotud puuduste osas. Analoogselt aktsiate asendamisega toodud näitele võiks aktsiaid koormava pandi kui aktsiatel esineva puuduse kõrvaldada pandinõude rahuldamisega, kuid vastavalt eelmises lõigus selgitatule ei ole panditud aktsiate ostjale ülekandmine ilma ostja teadmise ja üldjuhul mõeldav. Sihtäriühinguga seotud puuduse kõrvaldamine võiks olla mõeldav näiteks juhul, kui vastupidiselt müüja kinnitusele on sihtäriühingul mingi varjatud kohustus kolmanda isiku ees. Kui müüja sellise varjatud kohustuse täidaks, siis langeks sihtäriühingu kohustus VÕS § 78 lg 1 ls 2 alusel ära ning aktsiatel esinev puudus oleks kõrvaldatud. Eeltoodust tulenevalt seisneb täitmisenõue aktsiate müügi puhul pigem puuduste kõrvaldamise nõudes, mille esemeks võiksid eelkõige olla sihtäriühinguga seotud puudused.

Lisaks aktsiatel esinevatele puudustele, müüja vastutust välistavate asjaolude puudumisele ning täitmisenõude objektiivsele võimalikkusele sätestab VÕS § 222 lg 1 aktsiate lepingutingimustele mittevastavusest tulenevale täitmisenõudele veel ühe täiendava eelduse. Nimelt on ostjal VÕS § 222 lg 1 alusel õigus nõuda müüjalt puuduste kõrvaldamist üksnes juhul, kui see ei põhjusta müüjale võrreldes teiste õiguskaitsevahendite kasutamisega ebamõistlikke kulusid ega põhjendamatuid ebamugavusi. Vastavalt käesoleva magistritöö teises peatükis selgitatule võib aktsiate lepingutingimustele mittevastavus seisneda eelkõige müüja poolt sihtäriühingu kohta antud kinnituste ebaõigsuses. Kinnitused, mille ebaõigsust oleks müüjal objektiivselt võimalik kõrvaldada, puudutavad eelkõige sihtäriühingu vara ja kohustuste koosseisu. Näiteks on müüjal võimalik kõrvaldada vara koosseisu puudutava

---

<sup>184</sup> EVK andmetöötlusreeglite punktid 4.3.2. ja 4.3.3. – Eesti väärtpaberite keskregistri andmetöötlusreeglid. Kehtivad alates 01.12.2014. Kättesaadav: [https://www.e-register.ee/files/vormid/EVK\\_Andmetyytlusreeglid\\_Est\\_01%2012%202014.pdf](https://www.e-register.ee/files/vormid/EVK_Andmetyytlusreeglid_Est_01%2012%202014.pdf). (26.01.2015).

kinnituse ebaõigsus, kui ta hangib sihtäriühingule puuduoleva eseme, või kohustuste koosseisu puudutava kinnituse ebaõigsus, kui ta täidab sihtäriühingu eest vastava kohustuse. Mõlemal juhul on tõenäoline, et puuduse kõrvaldamine osutuks kulukamaks, kui ostjale tekkinud kahju hüvitamine. Nimelt seisneb ostjale kinnituse ebaõigsusest tekkinud kahju eelkõige ostjale müüdud aktsiate väärtuse vähenemises. Kinnituse ebaõigsus saab ostjale müüdud aktsiate väärtust mõjutada aga üksnes proportsionaalselt müüdud osaluse suurusega. Seetõttu moodustab ostjale kinnituse ebaõigsusest tekkinud kahju üldjuhul üksnes murdosa kinnituse ebaõigsuse kõrvaldamise kuludest ning kahju hüvitamine osutub seetõttu reeglina odavamaks kui puuduse kõrvaldamine. Eeltoodust tulenevalt on täitmisenõue aktsiate müügi puhul VÕS § 222 lg 1 alusel reeglina välistatud tulenevalt selle ebamõistlikust kulukusest võrreldes kahju hüvitamise nõudega.<sup>185</sup>

Praktikas lepivad pooled üldjuhul kokku konkreetsetes õiguskaitsevahendites, mida ostjal on müüja kinnituste ebaõigsuse korral õigus kasutada. Sealjuures ei ole täitmisenõuet reeglina ostjale ette nähtud. Pigem võib aktsiate müügilepingutes kohata, et müüjale on jäetud võimalus oma rikkumine heastada. Heastamise võimalus on müüjal ka VÕS § 107 lg 1 alusel. Analoogselt täitmisenõudele tekib VÕS § 107 lg 1 p 1 alusel ka heastamise puhul küsimus heastamise mõistlikkusest. Kuna kahju hüvitamine osutub üldjuhul müüja jaoks odavamaks kui rikkumise heastamine, siis ei ole heastamisõiguse kasutamine müüja jaoks reeglina ratsionaalne. Heastamine võib aga osutuda otstarbekaks, kui pooled on leppinud kokku teistsuguses kahju arvutamises, kui VÕS § 127 lg 1 seda ette näeb. Sellisel juhul võivad heastamise kulud osutuda ostja kahjunõudest väiksemaks või sellele ligilähedaseks ning müüja võib soovida oma rikkumise ise kõrvaldada. VÕS § 107 lg 1 p-de 2 ja 3 alusel on heastamisõiguse eelduseks ka tingimus, et sellega ei põhjustata kahjustatud lepingupoolele põhjendamatuid ebamugavusi ja kulutusi ning kahjustatud lepingupoolele ei ole õigustatud huvi heastamisest keelduda. Võlaõigusseaduse kommentaarides on leitud, et põhjendamatute ebamugavuste ja kulutustega võiks tegemist olla näiteks juhul, kui heastamisest tuleneva täitmise viivitusega kaasnevad kahjustatud lepingupoolele mingid täiendavad kulud. Heastamisest keeldumist on aga peetud üldjuhul õigustamatuks.<sup>186</sup> Eeltoodust nähtuvalt on

---

<sup>185</sup> Täitmisenõue võib olla õigustatud näiteks 100%-lise osaluse müügil, kus ostjale tekkinud kahju võib osutuda sama suureks kui puuduse kõrvaldamise kulu. Täitmisenõude õigustatuse puhul oleks ostjal õigus kõrvaldada puudus ka ise ning nõuda müüjalt VÕS § 222 lg 5 alusel puuduse kõrvaldamiseks tehtud mõistlike kulude hüvitamist, kui ostja on müüjalt puuduse kõrvaldamist nõudnud ning müüja ei ole puudust mõistliku aja jooksul kõrvaldanud. Võlaõigusseaduse kommentaarides on leitud, et puuduse kõrvaldamise kulud on VÕS § 222 lg 5 mõistes mõistlikud, kui need ei ületa keskmiselt vastava toimingu tegemiseks vajalikke kulusid (P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 222, komm. 3.5.). Varjatud kohustuste puudumist rikkuva kinnituse puhul tähendaks see, et ostja võiks varjatud kohustuse ise ära tasuda ning nõuda müüjalt täiel määral kantud kulude kompenseerimist.

<sup>186</sup> I. Kull jt. (*op. cit.* 22), § 107, komm. 5.1.3. ja 5.1.4.

täitmisnõue aktsiate müügi puhul praktikas reeglina välistatud, kuid täitmisnõude asemel võib müüjale olla ette nähtud õigus rikkumine ise heastada.

#### **4.2. Kahju hüvitamine**

VÕS § 115 lg 1 alusel võib ostja nõuda müüjalt üldises korras nii müügilepingu mittetäitmise kui puudustega aktsiate üleandmisega tekitatud kahju hüvitamist ning seda koos täitmisnõudega või ilma. Kuna kahju hüvitamise nõude eeldused on aktsiate müügi puhul samad, mis asja müügi puhul, siis neid käesolevas töös enam täiendavalt ei käsitleta. Samuti jäetakse käesolevast alapeatükist välja mittetäitmisest tulenev kahju, kuna mittetäitmise korral on kohasemad pigem lepingust taganemine ning tagasitäitmisest tulenevad nõuded. Seega on järgneva analüüsi keskmeks eelkõige kahju, mille hüvitamist on ostjal õigus nõuda aktsiatel esinevate puuduste korral.

VÕS § 128 lg 3 ja VÕS § 128 lg 4 alusel võib aktsiatel esinenud puudustest ostjale tekkinud kahju seisneda vastavalt ostja vara väärtuse vähenemisest tulenenud otseses varalises kahjus ning ostja poolt saamata jäänud tulus. Võlaõigusseaduse kommentaarides on leitud, et kuigi nimetatud kahju liigid on oma olemuselt erinevad, siis leitakse hüvitamisele kuuluv summa mõlemal juhul VÕS § 127 lg-s 1 sätestatud diferentsihüpoteesi alusel. Sealjuures tuleb hüvitamisele kuuluva kahju leidmiseks võrrelda VÕS § 127 lg 1 alusel ostja tegelikku varalist seisut pärast müüja lepingurikkumist ning ostja hüpoteetilist varalist seisut, mis ostjal oleks ilma müüja lepingurikkumiseta. Hüvitamisele kuuluva kahju on leitav ostja hüpoteetilise ja tegeliku varalise seisut vahest.<sup>187</sup>

Puudustega aktsiate üleandmise korral on ostja vara hüpoteetilise seisut ja tegeliku seisut vahe võrdne puudusteta ja puudustega aktsiate väärtuste erinevuse ning puudustest tingitud saamata jäänud tuluga<sup>188</sup>. Hüvitamisele kuuluva kahju leidmiseks tuleb esmalt määrata puudusteta aktsiate väärtus ja puudustega aktsiate väärtus. TsÜS § 65 alusel loetakse eseme väärtuseks selle harilik väärtus ehk kohalik keskmine müügihind ehk lühidalt turuhind. Müügilepingu puhul peaks müügieseme harilikuks väärtuseks olema eelduslikult müügilepingus kokkulepitud hind. Kui puudusteta aktsiate väärtuseks on eelduslikult müügilepingus

---

<sup>187</sup> I. Kull jt. (*op. cit.* 22), § 127, komm. 4.5.

<sup>188</sup> Aktsiatel esinenud puuduste tõttu saamata jäänud tuluks tuleks eelkõige pidada saamata jäänud dividenditulu.

kokkulepitud hind, siis puudustega aktsiate väärtus tuleb leida eraldi<sup>189</sup>. Praktikasse kasutatakse aktsiate väärtuse hindamiseks peamiselt kolme tüüpi lahendusi:

- 1) varadel põhinevaid meetodeid<sup>190</sup>;
- 2) võrdlusmeetodeid<sup>191</sup>; või
- 3) diskonteeritud rahavoogude meetodit<sup>192 193</sup>.

Eeltoodud lahendused on üksteisest väga erinevad ning annavad üldjuhul ka erineva tulemuse. See, milline meetod hindab aktsiate väärtust kõige paremini, tuleb igal üksikjuhtumil eraldi kindlaks määrata. Sealjuures ei ole ilmselt kunagi võimalik väita, et mingi konkreetne meetod näitab aktsiate tegelikku või täpset väärtust. Seetõttu tuleb aktsiate müügi puhul silmas pidada, et kahju kindlaks määravate kokkulepete puudumisel on hüvitamisele kuuluv summa pea alati tinglikult leitud väärtus.<sup>194</sup> Raskusi hüvitamisele kuuluva kahju määramisel iseloomustavad järgmised näited.

Oletame näiteks, et 40%-lise osaluse müügi puhul ilmneb pärast aktsiate müügilepingu sõlmimist ning aktsiate ostjale üle kandmist, et vastupidiselt müüja kinnitustele, on sihtäriühingule kuuluva tehasehoone väärtus üks miljon eurot väiksem kui ostjale esitatud bilansis kajastatud. Kui hinnata ostjale tekkinud otsest varalist kahju ja aktsiate väärtuse vähenemist lähtuvalt sihtäriühingu varade bilansilisest väärtusest<sup>195</sup>, siis on aktsiate väärtuse vähenemine proportsionaalne bilansimahu vähenemisega. Kui aga hinnata aktsiate väärtuse

<sup>189</sup> Juhul, kui müügilepingus kokkulepitud hinda ei saa lugeda aktsiate tegelikuks väärtuseks, siis tuleb ka puudusteta aktsiate hind eraldi määrata.

<sup>190</sup> Varadel põhinevad meetodid hindavad aktsiate väärtust lähtuvalt: sihtäriühingu varade ja kohustuste vahest (varade bilansiväärtus); summast, mis jääks alles, kui sihtäriühing likvideeritaks ning sihtäriühingu varad müüdaks maha (varade likvideerimisväärtus); või summast mida on tarvis, et soetada sihtäriühingule kuuluvatele varadele sarnased varad (varade asendusväärtus). (Vt: P. Fernandez. Company valuation methods. The most common errors in valuations. 2007, pp. 3-6. Available: <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0449-e.pdf> (27.10.2011)).

<sup>191</sup> Võrdlusmeetodid hindavad aktsiate väärtust võrreldes sihtäriühingu finantsnäitajaid mõne analoogse ettevõtte finantsnäitajatega ning tuletades sellest sihtäriühingu väärtuse – Tirkkonen, M.-E. (toim.). Ühinemised ja omandamised: ettevalmistusest jõustumiseni. Tark Grunte Sutkiene, Redgate Capital. Tallinn: Äripäev, 2011, lk 143.

<sup>192</sup> Diskonteeritud rahavoogude meetod hindab aktsiate väärtust lähtuvalt sihtäriühingu tulevaste rahavoogude nüüdiseväärtusest, mis kujutab endast sihtäriühingu tulevased rahavoogude diskonteeritud väärtust, võttes aluseks sihtäriühingu investorite ja laenuandjate poolt nõutava tulumäära (Vt: M.-E. Tirkkonen, lk 130).

<sup>193</sup> J. Rosenbaum, J. Pearl. Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts and Mergers & Acquisitions. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc. 2009, p. 3.

<sup>194</sup> Kui ostja on teinud müüjale lepingueelsete läbirääkimiste käigus teatavaks tema poolt aktsiate hinna arvutamisel kasutatava meetodi, siis tuleks diferentsihüpoteesi alusel hüvitamisele kuuluva kahju leidmisel kasutada seda meetodit. Sellisel juhul peaks olema tagatud, et kahju hüvitamise tulemusel asetatakse ostja VÕS § 127 lg 1 mõistes olukorda, kus ta oleks olnud, kui kahju hüvitamise aluseks olevat asjaolu ei oleks esinenud.

<sup>195</sup> Vt joonealune märkus nr 190.



vähennemist lähtuvalt diskonteeritud rahavoogude meetodist<sup>196</sup>, siis võib aktsiate väärtuse vähenemine olla marginaalne, kuna tehasehoone väärtuse mõju sihtäriühingu tulevastele rahavoogudele võib osutuda tühiseks või olematuks. Veelgi keerulisem oleks sellisel juhul tõendada, et kinnituse ebaõigsus on tekitanud ostjale saamata jäänud tulu. Aktsiatel esinevatest puudustest tulenenud saamata jäänud tuluks võib eelkõige pidada vähenenud dividenditulu. Eeltoodud näite puhul oleks äärmiselt keeruline tõendada, et tehasehoone väärtuse korrektse hindamise korral oleks hüpoteetiliselt jäänud sihtäriühing majandusaasta lõpus kasumisse ning aktsionäridele oleks makstud dividende, kuid tulenevalt tehasehoone ülehindamisest ei ole sihtäriühingu tegelikkuses võimalik dividende maksta ning ostja poolt oodatud tulu jääb sellevõrra väiksemaks.

Oletame aga nüüd, et müüakse 100%-list osalust ning pärast müügilepingu sõlmimist ja aktsiate ostjale üleandmist ilmneb, et vastupidiselt müüja kinnitustele on mingil kolmandal isikul sihtäriühingu vastu nõue, millest müüja ei olnud ostjat teavitanud. Sellisel juhul on Riigikohus leidnud, et ostjale tekkinud kahjuks võib olla ka varjatud kohustuse suurus, kui selle kohustuse täitis 100% osaluse ostja<sup>197</sup>. Kuivõrd Riigikohus on viidatud kaasuses sisuliselt võrdsustanud 100%-lise osaluse ostja varalise seisuga sihtäriühingu varalise seisuga ning lugenud sihtäriühingule kinnituse ebaõigsusest tekkinud kahju ostja kahjuks, siis tekib küsimus, kas analoogselt võiks sihtäriühingu poolt saamata jäänud tulu lugeda ka 100%-lise osaluse ostja poolt saamata jäänud tuluks. Käesolevas töös sellist tõlgendust ei välistata.

Eespool viidatud Riigikohtu seisukoha puhul<sup>198</sup> jääb mõneti arusaamatuks, miks on Riigikohus sidunud hüvitamisele kuuluva kahju tingimusega, et varjatud kohustuse täidab ostja. VÕS § 127 valguses tuleb küll silmas pida, et pelgalt varjatud kohustuse olemasolu ei tähenda, et ostjal oleks tekkinud varjatud kohustuse ulatuses kahju, kuid juhul, kui seda 100%-lise osaluse müügi korral siiski jaatada, siis ei ole kuidagi põhjendatud, et ostja kahju hüvitamise nõue peaks olema mõjutatud sellest, kas varjatud kohustuse täitis ostja või sihtäriühing. Ilmselt on Riigikohus pidanud silmas, et ostja kahju suuruseks ei saaks olla varjatud kohustuse suurusjuhul, kui varjatud kohustuse täitis müüja, kuid ka sellisel juhul võib otsuses kasutatud sõnastust pidada vähemalt segadusttekitavaks. Olenemata teatavast ebaselgusest võib eeltoodu pinnalt järeldada, et kuigi aktsiatel esinenud puudustest tuleneva

---

<sup>196</sup> Vt joonealune märkus nr 192.

<sup>197</sup> RKTko 3-2-1-56-14, 18. juuni 2014, p 11.

<sup>198</sup> *ibid.*, p 11.

kahjunõude tõendamine on alati keeruline, siis on 100%-lise ostja positsioon kahju tõendamisel oluliselt parem väiksema osaluse ostja positsioonist.

Aktsiate müügi praktikas on kahju hüvitamine ostja jaoks üks olulisemaid õiguskaitsevahendeid. Vältimaks vaidlust hüvitamisele kuuluva kahju suuruse üle, lepivad pooled üldjuhul kokku, kuidas hüvitamisele kuuluv kahju määratakse. Sealjuures võivad pooled kokku leppida, et müüja kinnituse ebaõigsusest ostjale tekkinud kahju loetakse võrdseks:

- 1) kulude või kahjuga, mida ostja või sihtäriühing ei oleks kandnud, kui kinnituse ebaõigsust ei oleks esinenud; või
- 2) kulude või kahjuga, mille ostja või sihtäriühing peavad kandma, et taastada olukord, mis eksisteerinuks juhul kui kinnituse ebaõigsust ei oleks esinenud.

Kui tegemist on väiksema kui 100%-lise osaluse müügiga, siis korrutatakse eelnimetatud alustel leitud väärtus läbi müüdava osaluse suurusega. Samuti võivad pooled kokku leppida, et ostjale tekkinud kahju loetakse võrdseks summaga, mille võrra oleks ostja langetanud aktsiate eest makstavat hinda, võttes aluseks tema poolt ostuhinna kalkuleerimiseks kasutatud valemid. Kahjuhüvitise sidumine ostuhinna aluseks olnud valemitega peaks üldjuhul tagama, et kahju hüvitamise tulemusel asetatakse ostja olukorda, milles ta oleks olnud, kui kinnituse ebaõigsust ei oleks esinenud. Selline kokkulepe ei pruugi aga anda soovitud tulemust juhul, kui kinnituse õigsus oli ostja jaoks küll oluline, kuid ei kajastunud ostja poolt ostuhinna kalkuleerimiseks kasutatud valemis. Eeltoodud kokkuleppeliste kahjunõuete juures tuleb tähele panna, et üldjuhul ei ole sellistes kokkulepetes nähtud ostjale ette õigust nõuda saamata jäänud tulu. Seetõttu puudub praktikas reeglina ka vajadus tõendada mingeid hüpoteetilisi dividende või muud võimalikku tulu, mis ostjal kinnituse ebaõigsuse tõttu saamata jäi.

Lisaks kahju hüvitamise kokkulepetele võivad pooled kasutada aktsiate müügi puhul ka Inglise õigusest tuntud lepingulist instrumenti *indemnity*. Aktsiate müügi puhul kujutab *indemnity*-kokkulepe endast üldjuhul müüja kohustust kompenseerida ostjale igasugune kahju või kulud, mis ostjale või sihtäriühingule teatud sündmusega kaasnevad, sõltumata müüja rikkumisest või vastutusest<sup>199</sup>. Hüvitamiskohustust tekitavaks sündmuseks võib sealjuures olla nii müüja kinnituse ebaõigsus<sup>200</sup> kui ka müüja kinnitustest sõltumatu sündmus<sup>201</sup>.

---

<sup>199</sup> R. Thompson, p. 264.

<sup>200</sup> Vt nt: R. Christou, p. 350.

<sup>201</sup> Vt nt: R. Thompson, p. 265.

Tasumisele kuuluv summa võib olla seotud ostjale sündmuse tagajärjel tekkinud kahjuga<sup>202</sup>, kuid võib olla määratletud ka muul lepingus kokku lepitud alusel<sup>203</sup>. *Indemnity*-kokkulepped on praktikas asjakohased eelkõige juhtudel, kui lepingupooled tuvastavad sihtäriühinguga seoses mõne riski, mida peaks poolte arvates kandma üksnes müüja<sup>204</sup>.

Kuigi *indemnity*-kokkulepped on rahvusvahelises aktsiate müügi praktikas tavapärased ning vastavaid sätteid võib kohata ka Eesti õigusele alluvates aktsiate müügilepingutes, siis on nende sobitamine võlaõigusseaduse konteksti mõneti problemaatiline. Sellegipoolest võib müügisuhtes kasutatud *indemnity*-instituudi puhul tähendada teatud sarnasusi VÕS §-s 230 sätestatud müügigarantii instituudiga<sup>205</sup>. Sarnaselt *indemnity*-le tuleneb ka müügigarantiist kohustus tasuda teatud sündmuse (garantiijuhtumi) korral kindlaks määratud rahasumma<sup>206</sup> või täita muu kohustus (garantiikohustus) ning seda sõltumata mingi põhikohustuse rikkumisest<sup>207</sup>. Siiski ei ole aktsiate müügilepingus sisalduv *indemnity*-kokkulepe samastatav VÕS §-s 230 sätestatud müügigarantiiga, kuna erinevalt müügigarantiist ei ole *indemnity* eesmärgiks tagada mingi põhikohustuse täitmist, vaid luua täiesti uus kohustus, mille sisu on seotud üksnes *indemnity*-kokkuleppes endas sätestatuga. Seega tuleks Eesti õigusele alluvaid *indemnity*-kokkuleppeid käsitleda pigem eri liiki kokkulepetena, mitte müügigarantiist tuleneva kohustustena VÕS § 230 mõistes või aktsiate kokkulepitud omadustena VÕS § 217 lg 2 p 1 mõistes.

Aktsiate müügilepingust tuleneva kahju hüvitamise juures on asjakohane käsitleda ka VÕS §-s 225 sätestatud kahju hüvitamise erisätet. VÕS § 225 alusel on ostjal võimalik nõuda müüjalt kahesugust kahju. Esiteks on ostjal õigus nõuda müüjalt sellise kahju hüvitamist, mis tekkis müügiesemele selle otstarbele mittevastava kasutamise tõttu. Teiseks on ostjal õigus nõuda müüjalt sellise kahju hüvitamist, mis tekkis müügiesemele sellel juba olemasolevatest puudustest tulenenud asjaolude tagajärjel<sup>208</sup>. Kuna aktsiate puhul ei ole mõeldav, et aktsiaid oleks võimalik kasutada nende otstarbele mittevastaval viisil ning sellest võiks tekkida ostjale mingi kahju, siis ei ole VÕS § 225 esimene alternatiiv aktsiate müügi puhul kohaldatav. Küll aga võiks aktsiate müügi puhul olla kohaldatav VÕS § 225 teine alternatiiv. Siinkohal võib

---

<sup>202</sup> Vt nt: R. Christou, p 350.

<sup>203</sup> Vt nt: R. Thompson, p. 265.

<sup>204</sup> R. Thompson, p. 5.

<sup>205</sup> Õiguskirjanduses on peetud *indemnity* vasteks Eesti õiguses VÕS §-s 155 sätestatud garantiid (Vt: I. Kull, I. Garantii ja käenduse õigusliku olemuse teoreetilisi ja praktilisi probleeme. *Juridica* 1999/1, lk 15-21). Müügisuhtes oleks *indemnity* vasteks aga kohasem pidada VÕS §-s 230 sätestatud müügigarantiid.

<sup>206</sup> VÕS § 230 lg-st 1 nähtuvalt võib müügigarantiist tulenevaks kohustuseks olla eelkõige müügieseme asendamine või parandamine, kuid säte ei välista ka rahasumma maksmise kohustust.

<sup>207</sup> VÕS § 155 lg-d 1,2 ja 3.

<sup>208</sup> P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 225, komm. 3.3.

ette kujutada olukorda, kus vastupidiselt müüja kinnitusele, on sihtäriühingule kuuluval kinnisasjal ulatuslik keskkonnareostus, mille tõttu määratakse sihtäriühingule suur rahatrahv. Sellisel juhul on keskkonnareostus käsitletav aktsiatel esinenud puudusena VÕS § 217 lg 2 p 1 mõistes, reostusest tingitud aktsiate väärtuse vähenemine puuduse olemasolust tekkinud kahjuna VÕS § 127 lg 1 mõistes ning reostuse eest määratud trahv puuduse tagajärjel tekkinud täiendava kahjuna VÕS § 225 mõistes. Seega võiks VÕS § 225 omada aktsiate müügi puhul tähendust üksnes sätte teise alternatiivi osas.

Eeltoodule vaatamata on Riigikohus VÕS § 255 esimest alternatiivi siiski kohaldanud osa müügilepingu puhul, kus vastupidiselt müüja kinnitusele ilmnes pärast müügilepingu sõlmimist, et ühel võlausaldajal oli sihtäriühingu vastu nõue, millest müüja ei olnud ostjale teada andnud. Kõnealuses kaasuses leidis Riigikohus, et müüja on andnud ostjale üle lepingutingimustele mittevastava osa ning põhjustanud sellega ostjale kahju VÕS § 225 mõttes, kuna ei teavitanud ostjat kõigist osaühingu kohustustest.<sup>209</sup> Antud asjas võib nõustuda Riigikohtu järeldusega, mille kohaselt on ostja nõude olemasolust teavitamata jätmine põhjustanud müüja kinnituse ebaõigsuse ning müüja on andnud ostjale üle lepingutingimustele mittevastava osa. Nõustuda ei saa aga järeldusega, et ostjale tekkinud kahju saaks sellisel juhul käsitleda VÕS § 225 esimeses alternatiivis sätestatud kahjuna ehk sellise kahjuna, mis oli osa otstarbele mittevastava kasutamise tulemus ning mille saamiseks ära hoida, kui müüja oleks ostjat kuidagi teavitanud. Teavituse mõju oleks antud juhul seisnenud hoopis selles, et nõude olemasolust teavitamise korral ei oleks kinnituse ebaõigsust tekkinudki ning ostjale üleantud osa oleks olnud lepingutingimustele vastav. Nõude olemasoluga oleks ostja saanud arvestada ostuhinna üle läbirääkimisi pidades. Kuna VÕS §-i 225 kohaldamine ei mõjutanud antud kaasuses asja sisulist lahendust ning vastav viide oli ilmselt pigem ekslik kui taotluslik, siis tuleks Riigikohtu argumentatsioon VÕS §-i 225 puudutavas osas tähelepanuta jätta. Eeltoodust tulenevalt tuleks jääda seisukohale, et VÕS § 225 omab aktsiate müügi puhul tähendust vaid sätte teise alternatiivi osas ning üksnes sihtäriühinguga seotud puuduste korral.

Käesolevas alapeatükis on käsitletud kahju hüvitamist, mis tuleneb müüja kinnituse ebaõigsusest ehk müügilepingu rikkumisest. Vastavalt käesoleva magistritöö esimeses peatükis selgitatule, võib aktsiate müüja vastutus aga tuleneda ka lepingueelsete kohustuste, sealhulgas lepingueelse teatamiskohustuse rikkumisest. Kuna üldjuhul lisavad pooled müügilepingusse sätte, mille kohaselt on lepingus ette nähtud kõik lepingu tingimused ning lepingu osaks ei loeta poolte varasemaid tahteavaldusi ega kokkuleppeid, mis lepingus ei

---

<sup>209</sup> RKTko 3-2-1-56-14, 18. juuni 2014, p 11.

sisaldu (nn välistav tingimus), siis on müüja vastutus lepingueelse teatamiskohustuse eest praktikas pigem harva tõusetuv küsimus. Kui aga välistavat tingimust hoolikamalt lugeda, siis nähtub, et välistav tingimus välistab müüja vastutuse üksnes teabe eest, mida müüja võis olla ostjale lepingueelselt edastanud, kuid mitte teabe eest, mida müüja oli kohustatud ostjale avaldama, kuid millest müüja vaikis. Teisisõnu välistab välistav tingimus müüja vastutuse üksnes tõekohustuse rikkumise eest, kuid mitte avaldamiskohustuse rikkumise eest. Seega võiks ostja juhul, kui müüja on jätnud ostjale avaldamata mõne asjaolu, mille vastu ostjal oli lepingu eesmärgi arvestades oluline huvi, tugineda VÕS § 14 lg-le 2 ning nõuda, et müüja hüvitaks talle kahju, mis ostjal müüja avaldamiskohustuse rikkumise tulemusel tekkis.<sup>210</sup>

Siinkohal tuleb tähele panna, et avaldamiskohustuse rikkumise korral hüvitamisele kuuluv kahju ei ole sama, mis kinnituse rikkumisel hüvitamisele kuuluv kahju. Hüvisuste erisus tuleneb kohustuste erinevast kaitse-eesmärgist VÕS § 127 lg 2 mõistes ning erinevast diferentsihüpoteesi püstitusest VÕS § 127 lg 1 mõistes<sup>211</sup>. Kui kinnituse rikkumisel tuleb ostja asetada VÕS § 127 lg 1 alusel olukorda, kus ta oleks olnud, kui kinnituse rikkumist poleks esinenud, siis avaldamiskohustuse rikkumisel tuleb ostja asetada VÕS § 127 lg 1 alusel olukorda, kus ta oleks olnud, kui ta oleks avaldamata jäänud asjaolust teadlik olnud. Kinnituse rikkumisel oleks ostja kahju leitav summast, mille võrra on aktsiate väärtus tulenevalt kinnituse ebaõigsusest väiksem sellest, mis see oleks olnud, kui kinnitus oleks olnud tõene. Avaldamiskohustuse rikkumisel oleks ostja kahju leitav summast, mille võrra oleks ostja maksnud aktsiate eest vähem kui ta tegelikult maksis juhul, kui ta oleks lepingusse astudes avaldamata jäänud asjaolust teadlik olnud. Sellisel juhul peaks ostja tõendama, kuidas avaldamata jäänud asjaolust teadmine oleks mõjutanud tema poolt aktsiate eest makstud hinda. Seega on ostja kahjunõue erinev sõltuvalt sellest, kas müüja poolt ostjale avaldatu on vale või on müüja jätnud ostjale midagi avaldamata.

Üldjuhul annab müüja ostjale müügilepingus ka kinnituse, et ta on avaldanud ostjale kõik sihtäriühingut puudutava olulise teabe. Kuigi sellisel juhul saaks ostja teabe avaldamise jätmise korral tugineda VÕS § 14 lg 2 asemel ka VÕS § 217 lg 2 p-le 1, siis ei oleks sellel teoorias ostja jaoks erilist vahet, kuna kohustuste kaitse-eesmärk VÕS § 127 lg 2 mõistes ja

---

<sup>210</sup> Kui vastavalt asjaoludele oleks ostja avaldamata jäänud asjaolu teades müügilepingu üldse sõlmimata jätnud, siis võib tegemist olla eksimuse TsÜS § 92 mõistes või pettusega TsÜS § 94 mõistes, mille korral oleks ostjal vastavalt TsÜS § 92 lg 3 või TsÜS § 94 lg 3 alusel õigus müügileping tühistada. Lepingu tühistamise korral oleks ostjal TsÜS § 90 lg 2 ja VÕS § 1028 lg 1 alusel õigus nõuda müüjalt ostuhinna tagastamist ning TsÜS § 101 lg 1 alusel kahju hüvitamist.

<sup>211</sup> Lisaks seadusest tulenevatele erisustele tuleb lepingulise avaldamiskohustuse rikkumise korral hüvitamisele kuuluva kahju arvutamisel arvestada ka lepingust tulenevaid erikokkuleppeid.

diferentsihüpoteesi alusel võrreldavad olukorrad VÕS § 127 lg 1 mõistes on mõlemal juhul samad. Praktikas võivad ostja jaoks erisused tuleneda aga müügilepingus sisalduvatest erikokkulepetest kinnituse rikkumise korral hüvitamisele kuuluva kahju arvutamise osas. Kuna sellised erikokkulepped võimaldavad ostjal saada üldjuhul suuremat kahjuhüvitist kui seadusest tulenev regulatsioon seda võimaldaks, siis on ostja huvitatud, et müüja avaldamiskohustus saaks müügilepingu osaks. Eeltoodust nähtuvalt esineb vale teabe avaldamisel ning olulise teabe avaldamata jätmisel hüvitamisele kuuluva kahju osas küll teatud erisus, kuid praktikas on selline erisus üldjuhul lepinguliste instrumentidega kõrvaldatud.

#### **4.3. Hinna alandamine**

VÕS § 112 lg 1 ls 1 alusel võib aktsiate ostja alandada müügilepingu hinda üldises korras võrdeliselt kohustuse mittekohase täitmise väärtuse suhtele kohase täitmise väärtusesse. Kuna hinna alandamise õigus tekib üksnes mittekohase täitmise vastuvõtmisel, siis on ostjal õigus alandada hinda üksnes puudustega aktsiate vastuvõtmisel. Sealjuures võib hinna alandamine olla VÕS §-s 224 alusel välistatud, kui müüja on aktsiatel esinenud puuduse kõrvaldanud, ostja keeldus müüja ettepanekust puudus kõrvaldada või juhul, kui aktsiad on ostetud enampakkumisel<sup>212</sup>. Aktsiate müügi praktikas võib hinna alandamist pidada kahju hüvitamise kõrval teiseks kõige olulisemaks õiguskaitsevahendiks. Sealjuures võib hinna alandamist pidada üldjuhul ka müüja suhtes õiglasemaks õiguskaitsevahendiks, kuna vastavalt magistritöö eelmises peatükis selgitatule, on kokkuleppeliste kahjunõude arvutamise aluste puhul tõenäoline, et müüja on kohustatud hüvitama ostjale suurema summa kui ostjale tegelikult tekkinud kahju. Sarnaselt kahjuhüvitisele ei ole ka hinna alandamise juures aktsiate müügi puhul keskseks probleemiks mitte nõude eeldused, vaid nõude sisu ehk summa, mille ulatuses on ostjal õigus müügilepingus kokku lepitud hinda alandada. Kuna aktsiatel esinevate puuduste ja aktsiate väärtuse vahelist seost käsitleti juba eelnevalt kahju hüvitamise juures, siis käesolevas alapeatükis seda hinna alandamise raames enam täiendavalt ei analüüsita. Pigem väärrib käesolevas alapeatükis käsitlemist üks teine aktsiate müügilepingutele iseäralik ja hinna alandamisega seonduv aspekt.

---

<sup>212</sup> Kuna VÕS § 224 p 3 sõnastus viitab, et enampakkumisel sõlmitud müügilepingu hinna alandamine on keelatud üksnes kasutatud asja puhul, siis on sätte kohaldamine aktsiate müügi puhul küsitav. Võlaõigusseaduse kommentaarides on aga öeldud, et sätte mõtteks on säilitada enampakkumise olemus ning tagada pakkumise võitnud hind (Vt: P. Varul jt. (*op. cit.* 14), § 224, komm 3.3.). Eeltoodut silmas pidades ei peaks VÕS § 224 p 3 olema piiratud üksnes kasutatud asja müügiga ning seetõttu ei ole VÕS § 224 p 3 kohaldamine aktsiate müügi puhul tingimata välistatud.

Käesoleva magistritöö eelmises alapeatükis toodi välja, et aktsiate väärtuse hindamiseks ja ostuhinna kalkuleerimiseks kasutatakse peamiselt varadel põhinevaid meetodeid, võrdlusmeetodeid ja diskonteeritud rahavoogude meetodit. Sealjuures lähtuvad kõik need meetodid suuremal või vähemal määral sihtäriühingu bilansinäitajatest.<sup>213</sup> Kui sihtäriühing kujutab endast aktiivselt tegutsevat majandusüksust, siis on sellised näitajad pidevas muutumises. Tavaliselt lepivad pooled müügilepingus kokku, et aktsiad lähevad ostjale üle mingil kindlal kuupäeval pärast müügilepingu sõlmimist tingimusel, et täidetud on kõik müügilepingus sätestatud edasilükkavad tingimused TsÜS § 102 lg 2 mõistes. Üldjuhul seovad pooled edasilükkavad tingimused ostueesõiguse teostamise perioodi<sup>214</sup> ning koondumise menetluse<sup>215</sup> lõppemisega. ÄS § 229 lg 2 ls 1 ja ls 2 alusel võib ostueesõiguse teostamise periood kesta kuni kaks kuud müügilepingu teistele aktsionäridele esitamisest. Konkurentsiseaduse<sup>216</sup> (KonkS) § 27 lg 1 alusel võib koondumise loa menetlus kesta kuni 30 päeva koondumise teate Konkurentsiametile esitamisest. Seega võib aktsiate müügilepingu sõlmimise ja aktsiate ostjale üleandmise vahele jääda mitu nädalat kestav periood, mille vältel kannab ostja riski, et sihtäriühingu bilansinäitajad muutuvad ning tema poolt aktsiate eest tasumisele kuuluv hind osutub liiga kõrgeks.

Eeltoodud riski maandamiseks võib ostja nõuda, et aktsiate hind lepitaks kokku lähtuvalt mingist algväärtusest, mida hakatakse lähtuvalt sihtäriühingu finantsnäitajate muutumisest hiljem korrigeerima. Reeglina koostatakse sellisel juhul pärast aktsiate ostjale üleandmist uus bilanss, mis kajastab sihtäriühingu varalist olukorda aktsiate ostjale üleandmise päeva seisuga. Kuna üldjuhul muutuvad ettevõtte tavapärase majandustegevuse käigus eelkõige ettevõtte käibevarad ja lühiajalised kohustused, siis on hinna korrigeerimise kokkulepped tavaliselt seotud just nende näitajatega. Praktikas seotakse aktsiate hind sageli sihtäriühingu käibekapitali muutustega ehk käibevarade ja lühiajaliste kohustuste omavahelises suhtes<sup>217</sup>

<sup>213</sup> Vt joonealuseid märkusi nr 190, 191 ja 192.

<sup>214</sup> Kuna VÕS § 244 lg 6 ls 1 alusel on ostueesõigust rikkuv käsutustehing tühine, siis ei ole müüjal ostueesõiguse teostamise korral võimalik oma müügilepingust tulenevaid põhikohustusi täita. Seetõttu on müüja huvitatud lükkamast aktsiate üleandmise kohustust edasi kuni ostueesõiguse teostamise periood on lõppenud ning ükski aktsionär ei ole oma ostueesõigust teostanud.

<sup>215</sup> KonkS § 19 lg 1 p-de 2-5 ja KonkS § 20 p-de 2-4 ning KonkS § 21 lg 1 alusel on koondumise luba aktsiate müügitehingul vajalik, kui aktsiate ostja ja müüja eelnenud majandusaasta käibed Eestis ületavad kokku 6 000 000 eurot ja kummalgi 2 000 000 eurot, kui KonkS § 21 lg-st 2 ei tulene teisiti. Ilma koondumise loata tehingut lõpule viies ähvardavad pooli Konkurentsiameti poolt kehtestatavad sanktsioonid.

<sup>216</sup> Konkurentsiseadus – RT I 2001, 56, 332 ... RT I, 30.12.2014, 15.

<sup>217</sup> Käibekapital väljendab sihtäriühingu käibevarade ja lühiajaliste kohustuste vahet. – K. Kask. Finantsjuhtimine: konspekt. Tartu: 2011, lk 82. Kättesaadav: [http://www.local.ee/siim/ained/2001kevad/finantsjuhtimine/8-kaibekapitali\\_juhtimine.pdf](http://www.local.ee/siim/ained/2001kevad/finantsjuhtimine/8-kaibekapitali_juhtimine.pdf). (18.04.2015)

toimunud muutustega.<sup>218</sup> Hinna korrigeerimise kokkulepete juures tuleb silmas pidada, et kuna hinnamuudatused ei eelda müüja kinnituste rikkumist, siis ei ole hinna korrigeerimise näol tegemist hinna alandamise kui õiguskaitsevahendiga<sup>219</sup>. Veel enam, sihtäriühingu finantsnäitajate paranemise korral võib korrigeeritud müügihind ka algselt kokkulepitust kõrgemaks osutuda. Seega kujutavad müügihinna korrigeerimise kokkulepped endast pigem kokkuleppeid hinna määramise viisi osas kui õiguskaitsevahendeid.

#### 4.4. Taganemine

VÕS § 116 lg 1 alusel võib aktsiate ostja üldises korras müügilepingust taganeda, kui müüja on oma müügilepingust tulenevat kohustust oluliselt rikkunud. Müügilepingu olulise rikkumise juhud on sätestatud VÕS § 116 lg-s 2 ning VÕS § 223 lg-s 1<sup>220</sup>. Iseenesest kohalduvad taganemise sätted aktsiate müügi puhul samamoodi nagu asja müügi puhulgi. Aktsiate müügi puhul võivad seadusest tulenevad taganemise alused osutuda aga müüja suhtes ebaproportsionaalselt koormavaks.

Näiteks võib ette kujutada olukorda, kus vastupidiselt müüja kinnitusele, on sihtäriühingu vara hulgast puudu mõni konkreetne ese. Sellisel juhul oleks müüjal võimalik puudus kõrvaldada, kui tal õnnestuks vastav ese sihtäriühingule ise hankida. Kui eseme hankimine ei ole objektiivselt võimalik, siis on ostjal VÕS § 223 lg 1 alusel õigus lepingust taganeda<sup>221</sup>. Kui aga eseme hankimine on võimalik, siis võib see osutuda müüja jaoks ebaproportsionaalselt kulukas, arvestades muuhulgas, et müüdnud osalus ei pruugi peegeldada kogu sihtäriühingu vara väärtust ning puuduoleva eseme maksumus võib osutuda kõrgemaks, kui müüjale aktsiate eest tasutud hind. Puuduse kõrvaldamise kulud ei vabanda aga müüja rikkumist ning juhul, kui müüja keelduks puuduolevat eset hankimast, siis oleks ostjal VÕS § 223 lg 1 alusel õigus müügilepingust taganeda. Sealjuures ei ole ostja taganemisõiguse juures oluline, kas puuduolev ese üldse mõjutas aktsiate väärtust, või kas puuduolev ese oli ostja jaoks olulise väärtusega. Seega loob VÕS § 223 lg 1 aktsiate müügi puhul olukorra, kus ostja õigus müügilepingust taganeda on ebaproportsionaalne müüja rikkumisega.

<sup>218</sup> M. Davis. Purchase Price Adjustments in M&A Deals: When Law Meets Accounting. – The Practical Lawyer 2014/2, p. 1.

<sup>219</sup> Siinkohal tuleb pooltel jälgida, et müügihinna korrigeerimise aluseks olevad asjaolud ei oleks ühtlasi bilansinäitajatega seotud kinnituste esemeks. Vastasel juhul võib finantsnäitajate muutumine olla ostjale kompenseeritud kahekordselt ning ostja võib sattuda paremasse olukorda kui ta oleks olnud lepingu nõuetekohase täitmise korral. (Vt: M. Davis, pp. 1-6.).

<sup>220</sup> P. Varul jt. (op. cit. 14), § 223, komm. 3.1.

<sup>221</sup> P. Varul jt. (op. cit. 14), § 223, komm. 3.2.



VÕS § 116 lg 2 p 1 alusel oleks ostjal eeltoodud näite puhul õigus müügilepingust taganeda, kui puuduolev ese mõjutas aktsiate väärtust olulisel määral ning ostja jäi eseme puudumise tõttu sellisest väärtusest ilma. Alternatiivselt oleks ostjal õigus lepingust taganeda VÕS § 116 lg 2 p 2 alusel, kui eseme puudumise tõttu oleks ostja huvi lepingu täitmise vastu kadunud. Kuigi nimetatud sätted muudaksid lepingust taganemise mõnevõrra keerulisemaks, siis oleks ostjal toodud näite puhul siiski võimalik lepingust lihtsasti taganeda VÕS § 116 lg 2 p 4 alusel olukorras, kus puuduoleva eseme hankimine on võimatu ning rikkumine annaks seetõttu ostjale mõistliku põhjuse eeldada, et müüja ei täida oma kohustust ka edaspidi. Seega oleks aktsiate ostja õigus müügilepingust taganeda müüja rikkumisega ebaoproportsionaalne ka taganemise üldsätete alusel.

Eeltoodud näite valguses tekib küsimus, kas ostja taganemisõigus võiks ostja huve üksnes vähesel määral mõjutava kinnituse ebaõigsuse korral olla TsÜS § 138 lg 2 alusel välistatud tulenevalt taganemise vastuolust hea usu põhimõttega<sup>222</sup>. Ilmselt saaks sellist tõlgendust teatud juhtudel jaatada. Isegi kui aga taganemisõigus oleks teatud juhtudel TsÜS § 138 lg 2 alusel välistatud, siis suure tõenäosusega ei annaks see aktsiate müüjale lepingusse astumiseks piisavalt kindlust. Seadusest tulenevate taganemise aluste sobimatus aktsiate müügilepingutele ei ole ainult Eesti õiguse probleem. Ka Saksa õiguses on ostjal BGB § 323 lg 1 alusel õigus müügilepingust taganeda, kui ostja on andud müüjale kohustuse täitmiseks täiendava tähtaja ning müüja ei ole oma kohustust temale selleks antud täiendava tähtaja jooksul kohaselt täitnud. Seadusest tulenevate õiguskaitsevahendite, eelkõige taganemisõiguse sobimatus on ka üks põhjuseid, miks pooled eelistavad praktikas aktsiate müüja müügilepingust tuleneva vastutuse seadusega lubatud ulatuses välistada ning asendada selle käesoleva magistritöö alapeatükis 2.2.2 kirjeldatud *selbstsändige Garantieverprechen*-ist tuleneva vastutusega<sup>223</sup>. Eeltoodust tulenevalt on aktsiate müüja nii Eesti õiguse kui Saksa õiguse puhul sunnitud oma vastutust ja ostja taganemisõigust piirama lepinguliste instrumentidega.

Praktikas lepivad pooled üldjuhul kokku, et ostjal on õigus lepingust taganeda üksnes lepingus sätestatud juhtudel ning enne aktsiate ostjale üleandmist. Sealjuures jagunevad taganemise alused üldjoontes kaheks. Esimene osa taganemise alustest on seotud müüja kohustustega ajavahemikul, mis jääb müügilepingu sõlmimise ja aktsiate ostjale üleandmise

---

<sup>222</sup> Vt ka: P. Varul *et al.* Tsiviilseadustiku üldosa seadus: kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2010, § 138, komm. 3.7.1. ja 3.7.3.2.

<sup>223</sup> H.-M. Giesen, p. 12.

vahele. Vastavalt eespool hinna alandamise juures selgitatule võib selline periood kesta mitmeid nädalaid. Lisaks tavapärasest majandustegevusest tulenevale asjaolude muutumisele kannab ostja selle perioodi ajal riski, et sihtäriühingu juhatuse teeb tavapärase majandustegevuse raamest väljuvaid tehinguid või toiminguid, mille tulemusel on sihtäriühing aktsiate ostjale üleandmisel oluliselt teistsugune kui see oli müügilepingu sõlmimisel. Sellise riski maandamiseks lepatakse müügilepingus reeglina kokku, et müüja on kohustatud tagama, et kuni aktsiate ostjale üleandmiseni ei muudeta sihtäriühingu põhikirja, ei võõrandata sihtäriühingu põhivara, ei emiteerita uusi aktsiaid ja võlakirju ega tehta muid tavapärase majandustegevuse raamest väljuvaid tehinguid või toiminguid. Kui müüja sellist kohustust rikub, siis on ostjal õigus lepingust taganeda.

Teine osa taganemise alustest on seotud sündmustega, millel võib olla suur kahjulik mõju sihtäriühingu varadele, tuludele, kasumlikkusele, finantseerimisele või kauplemisspositsioonile (inglise keeles ka *material adverse event* ehk lühidalt *MAE* või *material adverse change* ehk lühidalt *MAC*)<sup>224</sup>. Kahjulik mõju, mida loetakse lepingu mõistes suureks, on üldjuhul seotud kas teatud summaga või teatud protsendiga ostuhinnast. Sündmus, mida loetakse lepingu mõistes suurt kahjulikku mõju omavaks, on reeglina määratletud teatud perioodi, näiteks 12 kuu sisse jäävate muutuste kogumina. Kui keeld rikkuda kohustusi tehingu lõpuleviimiseni on üsna selge, siis suurt kahjulikku mõju omava sündmuse definitsioon on üsna laialivalguv. Rahvusvahelises praktikas on *MAC*- ja *MAE*-klauslid olnud aktsiate müügil sagedaseks vaidluste esemeks<sup>225</sup>. Seetõttu on sätted muutunud ajapikku oluliselt põhjalikumaks, võimaldades pooltel üldisest majanduskeskkonnast tulenevaid riske paremini ümber jaotada ning end nende vastu varakult kindlustada<sup>226</sup>.

Eeltoodust nähtuvalt on seadusjärgse taganemisõiguse puudulikkuse tõttu kujunenud aktsiate müügilepingutes välja iseseisev taganemisõiguse regulatsioon. Kuigi lepingulised taganemisõiguse alused on põhjustanud praktikas palju vaidlusi, siis on nende olulisus aktsiate müügilepingutes siiski pigem teisejärguline, kuna taganemise alused omavad mõju üksnes perioodil müügilepingu sõlmimisest aktsiate ostjale üle andmiseni.

---

<sup>224</sup> R. J. Gilson, A. Schwartz. Understanding MACs: Moral Hazard in Acquisitions. Columbia Law and Economics Working Paper No. 245, 2004, p. 2. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=515105](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=515105) (20.04.2015).

<sup>225</sup> D. Cheng. Interpretation of Material Adverse Change Clauses in an Adverse Economy. – Columbia Business Law Review 2009/2, p. 603.

<sup>226</sup> R. J. Gilson, A. Schwartz, pp. 3, 47, 48.

#### 4.5. Vahekokkuvõte

Vastavalt käesoleva magistritöö neljandas peatükis leitule on aktsiate müügilepingute puhul peamisteks õiguskaitsevahenditeks kahju hüvitamine ja hinna alandamine, samas kui teised tavapärased õiguskaitsevahendid on aktsiate müügi puhul pigem kõrvalise tähendusega. Täitmisenõude puhul on aktsiate müügi kontekstis kohasem rääkida puuduste kõrvaldamise nõudest, mis, olles teoorias aktsiate müügi puhul küll võimalik, on üldjuhul õigustamatu tulenevalt selle ebamõistlikust kulukusest võrreldes kahju hüvitamise nõudega. Praktikas on täitmisenõue üldjuhul poolte kokkuleppel välistatud. Selle asemel võivad pooled ette näha müüja õiguse oma rikkumine ise heastada.

Võrreldes täitmisenõudega võib kahju hüvitamist pidada aktsiate müügi puhul kohasemaks õiguskaitsevahendiks. See aga ei tähenda, et kahju hüvitamine ei oleks aktsiate müügi puhul problemaatiline. Kui vastavalt diferentsihüpoteesile peaks hüvitamisele kuuluva kahju aluseks olema ostja hüpoteetilise, lepingurikkumiseta varalise seisu ning ostja tegeliku varalise seisu vahe, siis praktikas on väga keeruline määratleda, kas ja millises ulatuses on müüja lepingurikkumine ostja varalist seisu mõjutanud. Hüvitamisele kuuluva kahju tuvastamine on mõneti lihtsam 100%-lise osaluse müügi korral. Sellisel juhul on Riigikohus leidnud, et ostjale tekkinud kahjuks võib lugeda ka sihtäriühingule tekkinud kahju.

Üldjuhul lepivad pooled müügilepingus kokku, et ostjale tekkinud kahju määratakse kas sihtäriühingule tekkinud kahju alusel või ostjale tekkinud hüpoteetilise kahju alusel, võttes kahju arvestamisel aluseks ostja poolt ostuhinna kalkuleerimisel kasutatud arvutuskäigu. Praktikas võib aktsiate müügil aga esineda ka selliseid riske, mille kompenseerimist ei soovi pooled siduda müüja rikkumise või vastutusega, kuid mis peaks sellegipoolest jääma poolte arvates müüja kanda. Sellisel juhul võivad pooled kasutada Inglise õigusest üle võetud lepingulist instrumenti *indemnity*. Kuigi aktsiate müügilepingutes kasutatud *indemnity*-kokkulepetel on teatud sarnasused võlaõigusseaduses sätestatud müügigarantii instituudiga, siis aktsiate müügi kontekstis tuleb *indemnity*-t mõista siiski erilist tüüpi kokkuleppena, mille sisu on seotud üksnes kokkuleppes endas sätestatuga.

Lisaks lepingurikkumisest tekkinud kahjule võib aktsiate müügi puhul tõusetuda ka küsimus müüja lepingueelse teatamiskohustuse rikkumisest tekkinud kahjust. Kuigi üldjuhul on müüja vastutus lepingueelselt edastatud teabe eest poolte kokkuleppel välistatud, siis ei hõlma selline välistav tingimus reeglina vastutust olulise teabe avaldamata jätmise eest. Sellisel juhul võib

ostjal olla õigus nõuda müüjalt kahju, mis ostjal tekkis tulenevalt asjaolust, et ta ei olnud müügilepingut sõlmides avaldamata jäänud asjaoluga arvestanud. Kahju tõendamiseks peaks ostja näitama, kuidas avaldamata jäänud asjaolust teadmine oleks mõjutanud tema poolt aktsiate eest tasutud hinda. Praktikas on aga tavapärane, et pooled lülitavad müüja lepingueelse avaldamiskohustuse lepingulise vastutuse süsteemi ning seetõttu leitakse avaldamiskohustuse rikkumisest tulenev kahjunõue reeglina samadel alustel nagu kinnituse rikkumisest tekkinud kahju.

Kahju hüvitamise kõrval on aktsiate müügi praktikas teiseks oluliseks õiguskaitsevahendiks hinna alandamine. Hinna alandamisest kui õiguskaitsevahendist tuleb aga praktikas eristada hinna korrigeerimise kokkuleppeid. Hinna korrigeerimise kokkulepe kujutab endast kokkulepet hinna määramise viisi osas, mille eelduseks ei ole müüja rikkumine. Sellised kokkulepped on põhjendatud eelkõige juhul, kui müügilepingu sõlmimise ja aktsiate ostjale üleandmise vahele jääb pikem periood, mille vältel võivad sihtäriühingu tavapärase majandustegevuse käigus muutuda ostja poolt ostuhinna kalkuleerimise aluseks võetud sihtäriühingu finantsnäitajad. Vältimaks olukorda, kus ostja poolt aktsiate eest makstud hind osutub aktsiate ostjale üleandmise hetke seisuga võrreldes liiga kõrgeks, on praktikas tavapärane, et tehingu hind lepitakse kokku lähtuvalt mingist algväärtusest, mida hiljem vastavalt sihtäriühingu käibekapitalis toimunud muutustele korrigeeritakse.

Sarnaselt teistele eelnimetatud õiguskaitsevahenditele on ka taganemisõiguse puhul aktsiate müügilepingutes tavapärane, et pooled on seda oma äranägemise järgi ümber kujundanud. Erinevalt teistest õiguskaitsevahenditest ilmneb aga taganemisõiguse puhul kardinaalne erinevus seadusest tulenevate taganemise aluste ja poolte tegelike huvide vahel ning taganemisõiguse piiramine on aktsiate müügi puhul seega hädavajalik. Üldjuhul näevad pooled aktsiate müügilepingus ette, et ostjal on õigus müügilepingust taganeda üksnes enne tehingu sulgemist ehk enne aktsiate ostjale üle andmist. Taganemise alused jagunevad sealjuures peamiselt kaheks, sisaldades taganemisõigust juhuks, kui müüja rikkunud oma kohustust tagada, et sihtäriühingus ei tehtaks tavapärasest majandustegevusest väljuvaid tehinguid või toiminguid, ning juhuks, kui toimunud on mingi sündmus, millel on sihtäriühingu majanduslikule olukorrale suur kahjulik mõju.

## KOKKUVÕTE

Aktsiate näol on tegemist äärmiselt keerulise müügiesemega, mida hoolimata selle iseärasustest, reguleerib võlaõigusseadusest tulenev asja müügilepingu regulatsioon. Sealjuures ei ole üheselt selge, kuidas peaks asja müügilepingu sätteid aktsiate puhul kohaldama. Loomaks sellises ebamäärases küsimuses selgust, seati käesoleva magistritöö eesmärgiks määratleda aktsiate müügilepingust tulenev müüja vastutus. Magistritöö autor püstitas magistritöö sissejuhatuses kaks hüpoteesi. Esiteks küsis autor, kas võlaõigusseaduse üldosa ja müügilepingu eriosa sätted on aktsiate müügi puhul poolte huvide kaitseks kohased. Teiseks küsis autor, kas maandamaks oma aktsiate müügilepingust tulenevaid riske, on pooled sunnitud asendama seadusest tuleneva müüja vastutuse regulatsiooni lepinguliste instrumentidega. Kontrollimaks magistritöö sissejuhatuses püstitatud hüpoteeside kehtivust, analüüsi käesolevas magistritöös olulisemaid võlaõigusseadusest tulenevaid aktsiate müüja lepingueelseid ja lepingulisi kohustusi ning aktsiate müüja vastutuse üldisi ja spetsiifilisi eeldusi. Sealjuures võrreldi võlaõigusseadusest tulenevat regulatsiooni Saksa, Ühendkuningriikide ja Prantsuse õigusega ning kõrvutati aktsiate müüja seadusjärgne vastutuse süsteem rahvusvahelises tehingupraktikas üldiselt tunnustatud lepingulise vastutuse süsteemiga. Käesoleva magistritöö tulemusena võib aktsiate müügilepingust tuleneva müüja vastutuse kohta teha järgmised järeldused.

Küsimus aktsiate müüja vastutusest tõusetub kõige varasemalt lepingueelsete läbirääkimiste käigus. Müüja lepingueelsetest kohustustest mõjutab aktsiate müüja müügilepingust tulenevat vastutust kõige rohkem müüja lepingueelne teatamiskohustus. VÕS § 14 lg 2 alusel on müüjal kohustus avaldada ostjale lepingueelsete läbirääkimiste käigus kõik asjaolud, mille vastu ostjal on lepingu eesmärgi arvestades äratuntav oluline huvi ning millest teatamist saab ostja müüjalt mõistlikult oodata. Samuti on müüja VÕS § 14 lg 1 alusel kohustatud tagama, et kõik tema poolt ostjale avaldatud asjaolud vastaksid tõele. Aktsiate müügi puhul huvitavad ostjat eelkõige aktsiad emiteerinud aktsiaseltsi ehk sihtäriühingut puudutavad asjaolud. Tavaliselt esitab ostja müüjale sihtäriühingu kohta hulgaliselt küsimusi. Kuna üldjuhul on aktsiate müüjal sihtäriühinguga seotud asjaolude osas ostja üle suur intellektuaalne ülekaal, siis on tal reeglina kohustus ostjat huvitav teave ka talle avaldada. Tulenevalt ostjat huvitavate asjaolude spetsiifilisusest ei saa müüja aga olla alati kindel, et ta on avaldanud ostjale kogu avaldamisele kuuluva teabe ning et kõik tema poolt ostjale avaldatud asjaolud vastavad tõele. Seetõttu on praktikas tavapärane, et müüja teeb ostjale ja tema nõustajatele kättesaadavaks hulgaliselt sihtäriühinguga seotud dokumente ning võimaldab ostjal teostada sihtäriühingu

kohta põhjaliku auditi. Sealjuures lepivad pooled üldjuhul müügilepingus kokku, et müüja vastutus ostjale lepingueelselt avaldatud teabe eest on välistatud ning asuvad läbi rääkima nende avalduste üle, mis lisatakse müügilepingusse müüja kinnitustena ehk aktsiate kokkulepitud omadusena VÕS § 217 lg 2 pt 1 mõistes.

Müüja põhikohustused on aktsiate müüja müügilepingust tuleneva vastutuse juures praktikas pigem ebaolulised. Üldjuhul tõusetub küsimus müüja vastutusest pigem seoses aktsiate lepingutingimustele mittevastavusega. Siiski on müüja põhikohustuste juures mõningad asjaolud, millega pooled peaksid arvestama. Eelkõige tuleb aktsiate ostjal arvestada, et erinevalt VÕS § 208 lg-s 1 sätestatust tuleb aktsiate müüja põhikohustusteks pidada kohustust aktsiad ostjale käsutustehingu alusel üle anda ning kohustust anda oma kontohaldurile korraldus aktsiate ostjale EVK-s ülekandmiseks. Kui müüja peaks sellise korralduse andmisest keelduma, siis saab ostja sihtäriühingu aktsionäriks üksnes juhul, kui ta müüjat edukalt hageb ning EVK-pidaja teostab kohtuotsuse alusel vastava kande. Lisaks peaks ostja arvestama, et juhul, kui müüjal puudub õigus aktsiaid käsutada, siis on ostjal võimalik aktsiad küll heauskselt omandada, kuid mitte juhul, kui aktsiad on abikaasade ühisomandis või juhul, kui EVK-s oli märge aktsiate suhtes kehtiva ostueesõiguse kohta.

Erinevalt müüja põhikohustustest kujutab aktsiate lepingutingimustele vastavus endast üldjuhul aktsiate müüja vastutuse põhiküsimust. Siinkohal peaksid pooled silmas pidama, et seadusest tulenevad lepingutingimustele mittevastavuse alused kaitsevad ostjat eelkõige vahetult aktsiatega seotud puuduste vastu, samas kui sihtäriühinguga seotud puuduste osas jääb ostja üldjuhul kaitseta. Sihtäriühingu omaduste eest vastutab müüja üksnes juhul, kui tegemist on kontrolliva enamusosaluse müügiga, kuid ka sellisel juhul ei ole seadusest tulenevad sätted üldjuhul ostja huvide kaitseks piisavad. Seadusest tuleneva lepingutingimustele mittevastavusega võiks aktsiate müügi puhul olla tegemist eelkõige juhul, kui müüja on müünud ostjale kontrolliva enamusosaluse aktsiaseltsis, mille varasema majandustegevuse jätkamine ei ole enam võimalik. Sellisel juhul võiks müügiese olla lepingutingimustele mittevastav VÕS § 217 lg 2 pt 2 alusel, kuna sihtäriühingut (aktsiaid) ei ole võimalik kasutada vastavalt selle tavapärasele otstarbele. Kuna ostja ootused sihtäriühingu omaduste osas on üldjuhul oluliselt spetsiifilisemad, siis on ostja sunnitud need huvid kindlustama müüja kinnitustega. Praktikas moodustavad müüja kinnitused aktsiate müügilepingu kõige pikema ja olulisema osa, käsitledes pea kõiki ostja jaoks olulisi asjaolusid alates sihtäriühingule kuuluvast kinnisvarast ja lõpetades sihtäriühingu organite koosoleku protokollidega.

Müüja kinnituste ja muude aktsiate lepingutingimustele vastavuse aluste juures tuleb aga tähele panna, et isegi juhul kui müüja kinnitus osutub ebaõigeks või ilmneb, et aktsiad ei vasta seadusest tulenevatele tingimustele, siis võib müüja vastutus rikkumise eest olla VÕS § 218 lg 4 alusel välistatud põhjusel, et ostja oli puudusest müügilepingu sõlmimise ajal teadlik. Kuigi ostjal ei ole seadusest tulenevat kohustust teostada enne müügilepingu sõlmimist aktsiate suhtes mingit ülevaatus VÕS § 219 lg 1 mõistes, siis on praktikas tavapärane, et ostja viib enne lepingusse astumist läbi põhjaliku auditi (inglise keeles *due diligence*), mille käigus tutvuvad ostja ja tema nõustajad sihtäriühingut puudutavate dokumentidega, mille müüja on neile kättesaadavaks teinud. Siiski ei saa ostjat lugeda VÕS § 218 lg 4 ja VÕS § 15 lg 4 alusel teadlikuks kõigist puudustest, mida ostjal oleks võimalik temale sihtäriühingu auditi käigus avaldatud dokumentidest avastada, vaid üksnes nendest puudustest, mis nähtusid ostja ja tema nõustajate poolt reaalselt uuritud dokumentidest ning mille oleks pidanud avastama eriteadmisteta isik dokumentide ülevaatomisel tavapärast hoolt rakendades. Praktikas jätkaks selline standard aga müüjale ebaproportsionaalselt suure vastutuse ning reeglina lepivad pooled kokku, et ostja loetakse teadlikuks kõigist puudustest, mille oleks pidanud tuvastama üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemele vastav professionaalne nõustaja.

Lisaks ostja teadlikkusele müügiesemel esinenud puudustest võib müüja vastutus olla piiratud ka seetõttu, et ostja ei ole müüjat müügiesemel avastatud puudustest kohaselt teavitanud VÕS § 220 mõistes. Aktsiate müügi puhul ei ole aga sellise teavitamiskohustuse rikkumine üldjuhul aktuaalne, kuna aktsiate müügi puhul ei saa ostjalt aktsiate suhtes mingite ülevaatusoimingute tegemist eeldada. Praktikas on aktsiate müüja vastutus piiratud eelkõige müüja vastutust piiravate kokkulepete alusel. Siinkohal peavad pooled arvestama, et VÕS § 221 lg 2 ja VÕS § 106 lg 2 alusel ei ole neil võimalik piirata müüja vastutust tahtliku ja teadliku rikkumise eest. Kuigi konkreetsete teadmiste müüjale omistatavust on keeruline tõendada, siis praktikas võib see osutada müüja vastutuse võtmeküsimuseks kui müüja või tema esindaja on olnud sihtäriühingu nõukogu või juhatuse liikmeks, või kui sellised teadmised on talle omistatavad. Praktikas lepivad pooled üldjuhul kokku, et müüja teadmised loetakse võrdseks sihtäriühingu juhtorganite teadmistega.

Müüja kohustuste ja vastutuse üldiste eelduste kõrval on aktsiate müügi puhul problemaatiline ka ostja õiguskaitsevahendeid puudutav regulatsioon. Täitmisenõude puhul on eelkõige probleemiks puuduste kõrvaldamise ebamõistlik kulukus, mistõttu on täitmisenõue aktsiate müügi puhul üldjuhul VÕS § 222 lg 1 ls 1 alusel välistatud. Praktikas lepivad pooled reeglina

kokku, et ostjal ei ole õigust nõuda müüjalt puuduste kõrvaldamist. Küll aga võib müüjale olla jäetud võimalus oma rikkumine heastada VÕS § 107 lg 1 mõistes. Sarnaselt puuduste kõrvaldamise nõudega võib aktsiate müügi puhul osutada müüja suhtes ebaproportsionaalseks ostja õigus lepingust taganeda. Kuna VÕS § 223 lg 1 ja VÕS § 116 lg 1 alusel on ostjal õigus lepingust taganeda ka juhul, kui müügiesemel esinenud puuduse kõrvaldamine on võimatu või müüja keeldub puudust kõrvaldamast, ning sellised juhud on aktsiate müügi puhul pigem tavapärased, siis on pooled sunnitud ostja seadusest tulenevat taganemisõigust piirama ning asendama selle lepingulise regulatsiooniga. Praktikas antakse ostjale õigus lepingust taganeda reeglina üksnes ajavahemikus müügilepingu sõlmimisest kuni aktsiate ostjale üleandmiseni ning üksnes juhul, kui sihtäriühingu juhatus on teinud teatud tavapärasest majandustegevusest väljuvaid tehinguid või toiminguid, või juhul, kui on toimunud mingi sündmus, millel on sihtäriühingu majanduslikule olukorrale suur kahjulik mõju.

Võrreldes täitmisenõude ja taganemisõigusega võib kahju hüvitamist ja hinna alandamist pidada aktsiate müügi puhul kohasemateks õiguskaitsevahenditeks. Sellegipoolest on nende kasutamine aktsiate müügi puhul problemaatiline. Eelkõige võib osutada keeruliseks tõendada, kas ja millises ulatuses on aktsiatel esinenud puudused nende väärtust mõjutanud. Kahju hüvitamise puhul võib olukord olla lihtsam 100%-lise osaluse müügi korral, mille puhul võib ostjale müüja rikkumisest tekkinud kahjuks lugeda ka sihtäriühingu vara vähenemise. Praktikas lepivad pooled üldjuhul müügilepingus kokku, millistel alustel ostjale tekkinud kahju välja selgitatakse. Lepingurikkumisest tekkinud kahju kõrval võib aktsiate müügilepingu puhul tõusetuda ka küsimus müüja lepingueelse teatamiskohustuse, eelkõige avaldamiskohustuse rikkumisest tekkinud kahjust. Sellisel juhul peaks ostjale hüvitamisele kuuluv kahju sõltuma sellest, kuidas avaldamata jäänud asjaolu oleks mõjutanud ostja poolt aktsiate eest tasutud hinda. Praktikas on müüja lepingueelsed kohustused üldjuhul hõlmatud tema lepingulise vastutusega ning erisused kahjunõude arvutamisel puuduvad. Maandamaks riske, mida peaks poolte arvates kandma üksnes müüja, kasutatakse aktsiate müügi praktikas ka Ühendkuningriikide õigusele omast *indemnity* instrumenti, millega müüja kohustub hüvitama ostjale kogu kahju ja kulutused, mis ostjal mingi sündmuse tagajärjel tekib. Võlaõigusseaduse kontekstis tuleks *indemnity*-t mõista kui müüja rikkumisest ja vastutusest sõltumatut kokkulepet, mille sisu on seotud üksnes kokkuleppes endas sätestatuga.

Kahju hüvitamise ja *indemnity* kõrval on aktsiate müügi praktikas aktuaalne ka hinna alandamise õigus. Hinna alandamisest kui õiguskaitsevahendist tuleb aga aktsiate müügi puhul eristada müüja rikkumisest ja vastutusest sõltumatuid hinna korrigeerimise



kokkuleppeid. Hinna korrigeerimise kokkulepped võivad osutada aktsiate müügi puhul vajalikuks juhul, kui sihtäriühingu väärtus võib müügilepingu sõlmimise ja aktsiate ostjale üleandmise vahele jääval perioodil märkimisväärselt muutuda. Praktikas lepivad pooled sellisel juhul reeglina kokku, et aktsiate hinnaks on mingi algväärtus, mida korrigeeritakse vastavalt sihtäriühingu finantsnäitajatele aktsiate ostjale üleandmise päeval.

Eeltoodust nähtuvalt ei ole võlaõigusseaduse üldosa ja müügilepingu eriosa sätted aktsiate müügi puhul poolte huvide kaitseks kohased. Kui pooled tugineksid müügitehingu sõlmimisel üksnes seadusele, siis oleks müüja vastutus sihtäriühingu omaduste eest pea olematu ning ostja õigustatud huvid jääksid olulisel määral kaitseta. Kui pooled lepiksid aga kokku üksnes sihtäriühingu omadustes, siis oleks müüja vastutus ebaproportsionaalselt suur ning ostjal oleks lihtne lepingust taganeda. Seega on aktsiate müügilepingu pooled sunnitud asendama seadusest tuleneva müüja vastutuse regulatsiooni lepinguliste instrumentidega.

## **Seller's liability under the Law of Obligations Act in case of a share purchase agreement (Summary)**

Modern continental private law is largely influenced by the French and German civil codes. These codifications were written at a time when economic relations were simple. Modern reality, however, is largely different. Nowadays, the objects of trade are not limited to corporeal moveables. Instead, transactions increasingly deal with immaterial objects. Regardless of such progress, the sales law of all larger continental legal systems is still based on laws drafted for the sale of things. According to the section 3 § 208 of the Law of Obligations Act (LOA), the provisions of the sale of things are applied accordingly to the sale of rights and other objects, unless otherwise provided in the LOA or unless it is contrary to the nature of the object. These differences arising from the nature of the object are particularly noticeable upon the sale of shares, where the object of the sale is twofold, consisting of qualities of the shares and qualities of the issuing company (target company). Because of these differences, it is not clear how the sales provisions of the Law of Obligations Act should be applied upon the sale of shares.

In order to bring light into the matter, this master's thesis set out to define one of the key issues of a share purchase agreement – the seller's liability. The author of this master's thesis proposed two hypotheses. Firstly, the author proposed that the provisions of the Law of Obligations Act are insufficient to protect the interests of the parties of a share purchase agreement. Secondly, the author proposed that in order to protect their interests, the parties of a share purchase agreement need to replace the statutory regulation of the seller's liability with contractual instruments. The results of this master's thesis are as follows.

The liability of a seller of shares first arises upon pre-contractual negotiations. Under LOA § 14(2) the seller is obliged to disclose to the buyer all information, which is the subject of the buyer's material interest, where such interest is detectable from the purpose of the agreement, unless the buyer cannot reasonably expect the seller to disclose such information. At the same time, under LOA § 14(1), the seller is obliged to make sure that the discloser information is correct. In practice, the buyer usually presents the seller with a number of questions, especially with regards to the target company. Due to the complexity of such questions the seller cannot be sure that he is able to duly perform his duty to disclose. Therefore, the seller usually enables the buyer to conduct a detailed due diligence of matters relating to the target company, whereas the information disclosed during such due diligence is commonly not

subject to the seller's liability. Instead findings of the due diligence set the basis for negotiations over the seller's warranties and representations in the share purchase agreement.

The primary obligations of the seller are not usually the central issue of the seller's liability under a share purchase agreement. Nevertheless, there are a few matters, which the parties of share purchase agreement must take into account upon entering into a share purchase agreement. Firstly, the parties should take note, that the primary obligations of a seller of shares should be understood as to include transferring the ownership of the shares to the buyer and forwarding respective transaction orders to effect the transfer in the Estonian Central Register for Securities. If the seller does not forward such orders, then the only way for a buyer to become a shareholder of the target company is to effectively litigate the seller. Also, the buyer should be aware of the exceptions to acquisition in good faith upon the sale of shares.

With regards to the conformity of the shares, the parties should primarily be advised that the statutory terms for the conformity of shares are only applicable to the inherent qualities of the shares and not the target company. As to the qualities of the target company, statutory protection may arise upon the sale of a controlling holding, whereas such protection is generally insufficient to satisfy the interests of the buyer. Therefore, to protect his interests, the buyer is forced to demand that the seller warrants certain qualities pertaining to the target company. In practice, the seller's warranties usually form the most extensive part of the share purchase agreement including detailed aspects of nearly all matters which are of interest to the buyer.

However, the parties should take note that even if it becomes apparent that the seller is in breach of a warranty, then the seller's liability for such breach may be excluded due to the fact that the buyer was or should have been aware of the breach when entering to the sales agreement. Such awareness might be attributed to the buyer primarily due to information disclosed in the course of the due diligence. However, according to LOA § 218(4) and LOA § 15(4), awareness of a breach of warranty may only be attributed to the buyer, if the breach was apparent from documents, which the buyer actually reviewed and if the breach would have been apparent to a person with no special knowledge. In practice, this would expose the seller to extensive liability and the parties usually agree on a standard of characteristic to a professional counsel.

In addition to the buyer's awareness the seller's liability may also be limited due to the fact that the buyer has not duly informed the seller about discovering a breach. Yet, this is usually not the case upon a sale of shares, as the buyer has no duty to "examine" the shares. In practice, the primary grounds for excluding the seller's liability arise from respective agreements. Usually the parties limit the seller's liability for breach of warranties in various ways. However, according to LOA § 221(2) and LOA § 106(2), the parties may not limit the seller's liability for cases, where the seller was intentionally and knowingly in breach of a warranty. In practice, the question of the seller's knowledge might be the key to the seller's liability. The seller is more likely to have been knowingly in breach of a warranty, if the seller or his representative was a member of the supervisory or management board of the target business. Usually, the parties agree that the knowledge of the board members of the target company is attributable to the seller.

The provisions of the Law of Obligations Act upon the sale of shares are also problematic with regards to the buyer's remedies. It is typical upon the sale of shares that the buyer's right to require that the seller amend his breach is excluded under LOA § 222(1) due to unreasonable costs compared to other remedies such as the claim for damages. However, if the seller refuses to amend the breach, then under LOA § 223(1) and LOA § 116(1), the buyer is entitled to terminate the contract. As these remedies expose the seller to unreasonable liability, the parties usually exclude the right to require performance and replace the right to terminate the contract with more appropriate provisions. Typically the parties agree that the buyer is entitled to terminate the agreement only before the shares are transferred to the buyer and only if the seller has violated certain obligations or if there has been a material adverse change to the target company.

In practice, the most important remedies of the buyer are the right to claim damages and the right to reduce the agreed price of the shares. With regards to both of these remedies the primary issues are related to proving that the breach of warranty has affected the value of the shares. Proving damages might be easier in case of a sale of a 100% holding in the target company, where the damages of the buyer may be considered equal to the damages of the target company. In practice, the parties usually agree on which grounds the buyer's damages are ascertained. Apart from damages arising from breach of contract, the buyer may also be entitled to claim damages for breach of the seller's duty to disclose. In such case it should be noted that the buyer's damages should depend on how the undisclosed information would have affected the price which he was willing to pay for the shares. In practice, the parties

usually include the seller's duty to disclose to the purchase agreement and, therefore, damages upon breach of the seller's duty to disclose are no different from damages upon breach of the seller's warranty.

If the parties ascertain a risk, which they think should be borne only by the seller, the parties may also use an indemnity clause. Under an indemnity clause, the seller is obliged to hold the buyer harmless for any damages or costs relating to a certain event. In the context of the Law of Obligations Act, an indemnity clause should be understood as a unique obligation with no relation to the seller's liability under the purchase agreement. It is also common for share purchase agreements to use price adjustment clauses. It should be noted that these clauses are not intended to be remedies of the buyer but agreements on how the purchase price shall be determined. Purchase price adjustments are primarily relevant if there is considerable time between signing the purchase agreement and transferring the shares to the buyer and it is likely that the financials of the target company are subject to change during this period. In practice, purchase price adjustment clauses are usually defined by changes in the working capital of the target company.

Drawing from the above, the provisions of the Law of Obligations Act are insufficient to protect the interests of the parties of a share purchase agreement. If the parties would only rely upon statutory provisions, then the seller would bear no liability for the qualities of the target company and the buyer's interests would be left without protection. However, if the parties would only agree upon the qualities of the target company, then the seller would be exposed to unreasonable liability. Therefore, in order to protect their interests, the parties of a share purchase agreement need to replace the statutory regulation of the seller's liability with contractual instruments.

## KASUTATUD LÜHENDID

All ER	All England Reports
AÕS	Asjaõigusseadus
ÄS	Äriseadustik
BCLC	Butterworths Company Law Cases
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes
CA	Court of Appeal
Cass. Civ.	Cassation Chambre Civile
CC	Code Civil
Ch	Chancery Division
Civ Div	Civil Division
EVK	Eesti väärtpaberite keskreister
EVKS	Eesti väärtpaberite keskreistri seadus
EWHC	High Court of Justice of England and Wales
KomPS	Kommertspandiseadus
KonkS	Konkurentsiseadus
MsÜS	Majandustegevuse seadustiku üldosa seadus
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
PKS	Perekonnaseadus
RGZ	Reichsgerichts in Zivilsachen
RKTKo	Riigikohtu Tsiviilkolleegiumi otsus
RT	Riigi Teataja
SGA	Sale of Goods Act
VÕS	Võlaõigusseadus

## KASUTATUD ALLIKAD

### Kasutatud kirjandus

1. Advokaadibüroo Borenium poolt pakutavad teenused, kättesaadav arvutivõrgus: <http://borenium.ee/meie-teenused/teenused/uhinemised-ja-omandamised/> (20.04.2015).
2. Advokaadibüroo Raidla Lejins & Norcous poolt pakutavad teenused, kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.rln.ee/est/uhinemised-ja-omandamised-ma/> (20.04.2015).
3. Advokaadibüroo Sorainen nõustamisvaldkonnad, kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.sorainen.com/et/expertise/oigusvaldkonnad/pa=17/%C3%9Chinemised%20ja%20%C3%BClev%C3%B5tmised> (20.04.2015).
4. Advokaadibüroo Tark Grunte tegevusvaldkonnad, kättesaadav arvutivõrgus: <http://tgs.ee/tegevusvaldkonnad/uehinguoigus-ning-uehinemised-ja-omandamised/uehinemised-ja-omandamised/> (20.04.2015).
5. Atiyah, P. S. The Rise and Fall of Freedom of Contract. Oxford: Clarendon Press, 1979.
6. Bar, C. Von *et al.* (eds.). Principles, definitions and model rules of European private law: draft common frame of reference (DCFR). Volume 2, III. – 5:101 to IV.C. – 8:111. Sellier. European Law Publishers 2008.
7. Beale, H. G. (gen. ed.). Chitty on Contracts. Volume I, General Principles. 29th ed, London: Sweet & Maxwell 2004.
8. Beale, H., Lando, O. (eds.). Principles of European Contract Law. Parts I and II. Kluwer Law International 2000.
9. Brox, H., Walker, W.-D. Besonderes Schuldrecht. München 2002, S. 78.
10. Cheng, D. Interpretation of Material Adverse Change Clauses in an Adverse Economy. – Columbia Business Law Review 2009/2.
11. Christou, R. Drafting Commercial Agreements. London: FT Law & Tax, 1993.
12. Clermontel, P. Introduction to Representations, Warranties and Indemnities Under French Law & Practice. Presentation to the Supreme Commercial Court of the Russian Federation, 2013, p. 15. Available: [https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCQQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F\\_upimg%2F828C0DBA7F6DE8E40F0CEBF86ACB584C\\_7\\_french\\_eng.PPT&ei=Eds9VazeDsmQsAGRzoHYDQ&usg=AFQjCNHbTyCddOZ579aMuU7PLQLhbIP-Zw&sig2=VK3p9wGgO\\_lAihemIJSf\\_Q&bvm=bv.91665533,d.bGg](https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCQQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F_upimg%2F828C0DBA7F6DE8E40F0CEBF86ACB584C_7_french_eng.PPT&ei=Eds9VazeDsmQsAGRzoHYDQ&usg=AFQjCNHbTyCddOZ579aMuU7PLQLhbIP-Zw&sig2=VK3p9wGgO_lAihemIJSf_Q&bvm=bv.91665533,d.bGg) (20.04.2015).

13. Davis, M. Purchase Price Adjustments in M&A Deals: When Law Meets Accounting. – The Practical Lawyer 2014/2, p. 1.
14. Davis, W., B., E. The Importance of Due Diligence Investigations: Failed Mergers and Acquisitions in the United States' Companies. Ankara Bar Review 2009/5.
15. Eesti väärtpaberite keskregistri andmetöötlusreeglid. Kehtivad alates 01.12.2014. Kättesaadav arvutivõrgus: [http://files.ee.omxgroup.com/evk/vormid/EVK\\_Andmetyytlusreeglid\\_Est\\_01%2012%202014.pdf](http://files.ee.omxgroup.com/evk/vormid/EVK_Andmetyytlusreeglid_Est_01%2012%202014.pdf) (26.01.2015).
16. Fernandez, P. Company valuation methods. The most common errors in valuations. 2007, pp. 3-6. Available: <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0449-e.pdf> (27.10.2011).
17. Giesen, H.-M. Germany. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee. 2014. Available: <http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=B15E017F-5BC8-4B0E-80EF-10444825457F>. (25.02.2015).
18. Gilson, R., J., Schwartz, A. Understanding MACs: Moral Hazard in Acquisitions. Columbia Law and Economics Working Paper No. 245, 2004. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=515105](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=515105) (20.04.2015)
19. Hayek, D., Flink, A. Culpa in contrahendo Swiss and German M&A. – International Financial Law Review 5, 2014, p. 1-2. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.iflr.com/Article/3345117/IFLR-magazine/Culpa-in-contrahendo-Swiss-and-German-M-A.html> (26.01.2015).
20. Häyhä, J. Liability for Information in Private Law. – From Dissonance to Sense: Welfare State Expectations, Privatisation and Private Law. Ed. Wilhelmsson, T., Hurri, S. Alderhot: Ashgate Publishing Ltd 1999.
21. Kask, K. Finantsjuhtimine: konspekt. Tartu: 2011, lk 82. Kättesaadav: [http://www.local.ee/siim/ained/2001kevad/finantsjuhtimine/8-kaibekapitali\\_juhtimine.pdf](http://www.local.ee/siim/ained/2001kevad/finantsjuhtimine/8-kaibekapitali_juhtimine.pdf). (18.04.2015)
22. Kull, I. Garantii ja käenduse õigusliku olemuse teoreetilisi ja praktilisi probleeme. Juridica 1999/1, lk 15-21
23. Kull, I. Hea usu põhimõtte kaasaegses lepinguõiguses. Doktoriväitekiri. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus c2002.
24. Kull, I. jt. Võlaõigusseadus. I, Üldosa ([paragrahvid] 1-207): kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2006, § 14, komm. 4.6.1.
25. Kull, I. Sissejuhatus probleemi: lepingueelne vastutus lepingueelne vastutus (culpa in contrahendo). – Juridica 1994/IX, lk 214-215.



26. Kull, I., Parrest, I. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/, lk 213-224.
27. Lahe, J. Lepingueelsete kohustuste ning eellepingu rikkumisest tulenev tsiviilõiguslik vastutus. – Juridica 2004/10, lk 681-687.
28. Martinius, P. M&A: Protecting the Purchaser. Hague: Kluwer Law International 2005.
29. McKendrick, E. Contract Law: Text, Cases and Materials, Oxford: Oxford University Press 2010.
30. McNaughton, R., Poxon, M. Company Acquisitions: Representations Warranties and Disclosure. 2014. Available: [http://www.paulhastings.com/docs/default-source/PDFs/wldoc-14-1-28-12\\_4-\(pm\).pdf](http://www.paulhastings.com/docs/default-source/PDFs/wldoc-14-1-28-12_4-(pm).pdf) (31.02.2015).
31. Miller, E., L. Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide. New Jersey: John Wiley & Sons 2008, p. 214.
32. Mirmina, S., A. Comparative Survey of Culpa in Contrahendo, Focusing on Its Origins in Roman, German and French Law as Well as Its Application in American Law. – Connecticut Journal of International Law 1998.
33. Musy, A., M. Disclosure of Information in the Pre-contractual bargaining: A Comparative Analysis. The Cardozo Electronic Law Bulletin 1995. Available: <http://www.jus.unitn.it/cardozo/Review/> (26.01.2015).
34. Nõmper, A. Probleemi edasiarendus: *culpa in contrahendo* ja eelleping. – Juridica 1999/1, lk 22-26.
35. Parr, C. Due Diligence: Worth a Look? – Business Law Review 2006/10.
36. Parrest, I. Lepingueelne teatamiskohustus: Lepingueelse teatamiskohustuse funktsioonid, piiritlemise probleemid ja rikkumise tagajärjed. Magistritöö. Tallinn 2005. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/960/indparrest.pdf?sequence=5> (26.01.2014);
37. Pettinelli, C. Good Faith in Contract Law: Two Paths, Two Systems, the Need for Harmonisation – Diritto & Diritti 2005. Available: <http://www.diritto.it/archivio/1/20772.pdf> (26.01.2015).
38. Ploomipuu, T. Müüja vastutusest osaluse müügi korral. 2014, Kättesaadav arvutivõrgus: <http://borenius.ee/2014/10/muuja-vastutusest-osaluse-muugi-korral/> (29.01.2015).
39. Potter, L., J. Vendor Due Diligence: Could It Catch On Here? – Business Law Today 2011/7. Available: <http://apps.americanbar.org/buslaw/blt/content/2011/07/article-potter.shtml> (25.03.2015)

40. Rebmann, K., Säcker, F., J. (Hrsg.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. 5. Aufl. München: C. H. Beck 2006. (viidatud: Volens, U. Usaldusvastutus kui iseseisev vastutussüsteem ja selle avaldumisvormid. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2011, lk. 263).
41. Representation or Warranty? Hogan Lovells International LLP, 2013. Available: [http://www.hoganlovells.com/files/Publication/604d92ff-3055-4ef3-ba51-1fa38dfb0290/Presentation/PublicationAttachment/d3e7589c-ee6c-4357-8081-35626bc2768a/13.01.08\\_LAE%20newsflash\\_Representation%20or%20Warranty.pdf](http://www.hoganlovells.com/files/Publication/604d92ff-3055-4ef3-ba51-1fa38dfb0290/Presentation/PublicationAttachment/d3e7589c-ee6c-4357-8081-35626bc2768a/13.01.08_LAE%20newsflash_Representation%20or%20Warranty.pdf) (27.01.2015).
42. Robertson, N. France. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee. 2014, p. 10. Available: <http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=F89EC813-9AB0-4100-AE2C-81BCF650A538>. (25.02.2015).
43. Rosenbaum, J., Pearl, J. Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts and Mergers & Acquisitions. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc. 2009, p. 3.
44. Roth, G. H. Münchener Kommentarzum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 2.Sculdrecht Allgemeiner Teil. §§ 241-432, Fern Abs G.4. Aufl. München: C.H.Beck 2001. (viidatud: Parrest, I. Lepingueelne teatamiskohustus: Lepingueelse teatamiskohustuse funktsioonid, piiritlemise probleemid ja rikkumise tagajärjed. Magistritöö. Tallinn 2005, lk 22. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://dspace.utlib.ee/dspace/bitstream/handle/10062/960/indparrest.pdf?sequence=5> (26.01.2014)).
45. Saare, K., Sein, K., Simovart, M., A., Tehingu tühistamise aluseks oleva eksimuse ja pettuse piiritlemine. Juridica 2007/10, lk 711.
46. Sherman, A., J. Mergers and Acquisitions: From A to Z. P. 3rd ed. AMACOM 2011.
47. Tark, T., Küün, H. Estonia. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee.2014, p. 10. Available: <http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=F89EC813-9AB0-4100-AE2C-81BCF650A538>. (25.02.2015).
48. Tarvin, J. Disclosure: To „Infinetland” And Beyond. 2007. Available: <http://www.mondaq.com/x/46462/Corporate+Commercial+Law/Disclosure+To+Infinetland+And+Beyond>. (31.02.2015).
49. Thompson, R. (ed.) Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales. 7th edition, London: Sweet & Maxwell Ltd., 2008.

50. Tirkkonen, M.-E. (toim.). Ühinemised ja omandamised: ettevalmistusest jõustumiseni. Tark Grunte Sutkiene, Redgate Capital. Tallinn: Äripäev 2011.
51. Wand, P. Introduction to Representations, Warranties and Indemnities Under German Law & Practice. Presentation to the Supreme Commercial Court of the Russian Federation. 2013, 20. Available: [https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=6&ved=0CEQQFjAF&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F\\_upimg%2F1C8AA1D2D1042930C0ED3D8DDE39CB1C\\_5\\_german\\_eng.PPT&ei=VITfVKLGDo3CPI-VgIAO&usg=AFQjCNHrYKmdvA2nQcJmR4p3F9xWnR\\_SA&sig2=Y3jRCIYDhn5oIa00k-CArA&bvm=bv.85970519,d.ZWU&cad=rja](https://www.google.ee/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=6&ved=0CEQQFjAF&url=http%3A%2F%2Fwww.arbitr.ru%2F_upimg%2F1C8AA1D2D1042930C0ED3D8DDE39CB1C_5_german_eng.PPT&ei=VITfVKLGDo3CPI-VgIAO&usg=AFQjCNHrYKmdvA2nQcJmR4p3F9xWnR_SA&sig2=Y3jRCIYDhn5oIa00k-CArA&bvm=bv.85970519,d.ZWU&cad=rja) (14.02.2015).
52. Varul, P. *et al.* Tsiviilseadustiku üldosa seadus: kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2010, § 138, komm. 3.7.1. ja 3.7.3.2.
53. Varul, P. jt. Võlaõigusseadus. II, 2.-7. osa (§§ 208-618): kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2007, §§ 208 – 253.
54. Wieacker, F. History of Private Law in Europe (with particular reference to Germany). Oxford: Clarendon Press 1995.
55. Volens, U. Usaldusvastutuskuiiseseisevastutussüsteemjaselleavaldumisvormid. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2011.
56. Värk, R. Heas usus käitumise kohustuse rikkumine lepingueelsetel läbirääkimistel. Magistritöö. Tallinn 2009.

## **Kasutatud õigusaktid**

### **A. Eesti õigusaktid**

57. Eesti väärtpaberite keskregistri seadus – RT I 2000, 57, 373 ... RT I, 23.12.2014, 25.
58. Majandustegevuse seadustiku üldosa seadus – RT I, 25.03.2011, 1 ... RT I, 19.03.2015, 51.
59. Võlaõigusseadus – RT I 2001, 81, 487 ... RT I, 11.04.2014, 13.
60. Kommertspandiseadus – RT I 1996, 45, 848 ... RT I, 21.06.2014, 31.
61. Perekonnaseadus – RT I 2009, 60, 395 ... RT I, 29.06.2014, 105.
62. Asjaõigusseadus – RT I 1993, 39, 590 ... RT I, 08.07.2014, 7.
63. Konkurentsiseadus – RT I 2001, 56, 332 ... RT I, 30.12.2014, 15.
64. Äriseadustik – RT I 1995, 26, 355 ... RT I, 19.03.2015, 45.
65. Tsiviilseadustiku üldosa seadus – RT I 2002, 35, 216 ... RT I, 13.03.2014, 103.

## **B. Välisriikide õigusaktid**

66. Prantsusmaa – Tsiviilkoodeks (Code Civil; CC). Version consolidée ai 22 mars 2015. Arvutivõrgus kättesaadav: <http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006070721> (21.02.2015).
67. Saksamaa – Saksa tsiviilkoodeks (Bürgerliches Gesetzbuch; BGB) – BGB1. I S. 42, 2909; 2003 I S.738 ... 2013 I S. 3719. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.gesetze-im-internet.de/bgb/index.html> (25.02.2015).
68. Ühendkuningriigid – Sale of Goods Act 1979. Available: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1979/54> (24.04.2015).

## **Kasutatud kohtupraktika**

### **A. Eesti kohtulahendid**

69. RKTKo 3-2-1-50-06, 12. juuni 2006.
70. RKTKo 3-2-1-111-07, 19. november 2007.
71. RKTKo 3-2-1-157-11, 3. veebruar 2012.
72. RKTKo 3-2-1-17-12, 28. märts 2012.
73. RKTKo 3-2-1-56-14, 18. juuni 2012.
74. RKTKo 3-2-1-96-13, 23. oktoober 2013.
75. RKTKo 3-2-1-62-13, 5. märts 2013.
76. RKTKo 3-2-1-5-13, 30. aprill 2013.

### **B. Välisriikide õigusaktid**

#### **(i) Saksamaa kohtulahendid**

77. BGHZ 85, 367 ff., 370.
78. RGZ 98, 289 ff., 292.
79. RGZ 100, 199, ff., 204.
80. BGH NJW 2001, 2163.

#### **(ii) Prantsusmaa kohtulahendid**

81. Cass. civ. I, 19 January 1965, D. 1965, 389.

**(iii) Ühendkuningriikide kohtulahendid**

82. Eurocopy v Teesdale, Civil Division - [1992] B.C.L.C 1067 CA (Civ Div).
83. Thomas Witter Limited v TBP Industries Limited, Chancery Division, 15.07.1994 - [1996] 2 All ER 573.
84. New Hearts Ltd v Cosmopolitan Investments Ltd – [1997] 2 B.C.L.C. 249 OH. – 1997 2 B.C.L.C. 249.
85. Infiniteland Ltd v Artisan Contracting Ltd, Civil Division, 22.06.2006 - [2005] EWHC Civ 758, [2006] BCLC C 632.
86. Sycamore Bidco Ltd v Breslin, Chancery Division, 30.11.2012 - [2012] EWHC 3443 (Ch).

## **Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks**

Mina, **Sven Böttcher**

(*autori nimi*)

(sünnikuupäev: 01.08.1990)

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

### **Võlaõigusseadusest tulenev müüja vastutus aktsiate müügilepingu puhul**

(*lõputöö pealkiri*)

mille juhendaja on *dr (iur)* M. Käerdi

(*juhendaja nimi*)

- 1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
- 1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tartus, **04.05.2015** (*kuupäev*)